

BOLETÍN ECONÓMICO

05/2012

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema



ÍNDICE

Evolución reciente de la economía española	3
Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2012	21
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2012, según la Encuesta de Población Activa	33
La estabilidad de las relaciones comerciales de las empresas exportadoras españolas: un análisis microeconómico de sus determinantes	41
La evolución financiera de los hogares y sociedades del área del euro en 2011	51
El aumento de la calidad de las exportaciones de China a la Unión Europea. Evidencia, determinantes e implicaciones	63
Indicadores económicos	1*
Publicaciones del Banco de España	63*
Siglas, abreviaturas y signos utilizados	64*

Evolución del sector real de la economía española

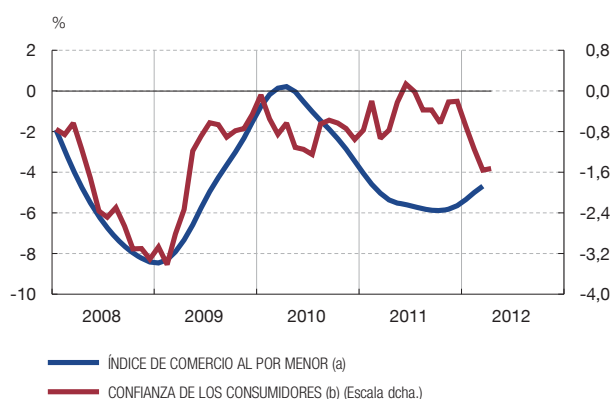
De acuerdo con las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) publicadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), en el primer trimestre de 2012 el PIB de la economía española experimentó una caída del 0,3 %, similar a la observada en el último trimestre del año anterior. La demanda nacional disminuyó un 0,5 %, con retrocesos de todos sus componentes, con la excepción del consumo privado, que experimentó un ligero avance —de una décima—. Las caídas de los restantes componentes de la demanda nacional fueron menos pronunciadas que en el último trimestre de 2011, aunque el descenso de la inversión en construcción no residencial fue intenso. Así, el consumo público cayó un 0,5 %; la inversión en bienes de equipo, un 2,9 %; la inversión en vivienda, un 1,6 %, y, por último, la inversión en otras construcciones, un 4,8 %. La variación de existencias realizó una aportación positiva de una décima. La demanda exterior neta siguió realizando una aportación positiva al crecimiento, aunque esta disminuyó hasta 0,2 puntos porcentuales (pp) (frente a una aportación de 1,5 pp en el trimestre anterior), con sendas caídas tanto de las exportaciones como de las compras en el exterior. En términos de las tasas interanuales, el producto experimentó un retroceso del 0,4 %, frente al avance del 0,3 % del trimestre previo.

Por el lado de la oferta, el valor añadido bruto siguió creciendo en términos interanuales en las ramas agrícolas (0,8 %) y en los servicios de mercado (1 %), mientras que se contrajo —con mayor intensidad que en el trimestre anterior— en la construcción (–5,3 %) y en la industria (–3 %). Por su parte, el valor añadido de los servicios no de mercado se estancó, en contraste con las tasas positivas de los últimos trimestres. El ritmo de destrucción de empleo se acentuó en medio punto porcentual (–3,8 %), con lo que la productividad siguió avanzando a un fuerte ritmo (3,5 %). El crecimiento de la remuneración por asalariado se desaceleró dos décimas, hasta una tasa del 0,9 %, lo que hizo que los costes laborales unitarios disminuyeran a una tasa similar a la del trimestre anterior (2,5 %).

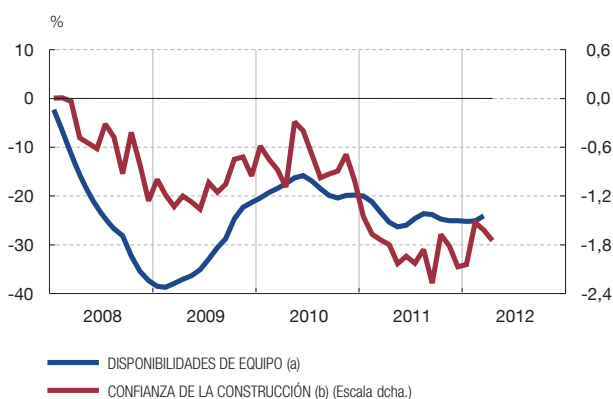
Por lo que respecta a la información más reciente, los indicadores disponibles referidos al segundo trimestre del año son todavía escasos, si bien anticipan que la actividad seguirá contrayéndose en ese período. Con relación al consumo privado, la confianza de los hogares experimentó una leve mejoría en abril, interrumpiendo así el perfil de fuerte deterioro de los tres primeros meses del año (véase gráfico 1). Esta mejora se sumó a la observada en el indicador de confianza de los comerciantes minoristas gracias a una valoración más favorable de la actividad comercial, tanto reciente como esperada. Asimismo, el índice que mide el clima de los productores de bienes de consumo superó en abril los registros de los cinco meses anteriores. Por el contrario, las matriculaciones de vehículos particulares volvieron a registrar en el mes de abril un fuerte retroceso interanual. En términos intermensuales, sobre la serie corregida de estacionalidad y de efectos calendario, se estima una caída de en torno al 2 %. Con información hasta marzo, las ventas interiores de bienes y servicios de consumo que proporciona la Agencia Tributaria y el indicador de comercio al por menor continuaron experimentando retrocesos interanuales en el entorno del 3 %.

En el caso de la inversión en bienes de equipo, la encuesta trimestral de la Comisión Europea a los empresarios manufactureros mostró un ligero aumento en el nivel de utilización de la capacidad productiva al inicio del segundo trimestre del año, con una reducción del saldo de empresas que consideran que su capacidad instalada es excesiva. Por

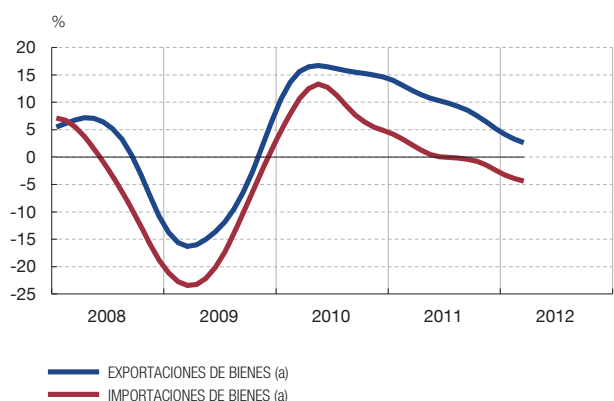
INDICADORES DE CONSUMO



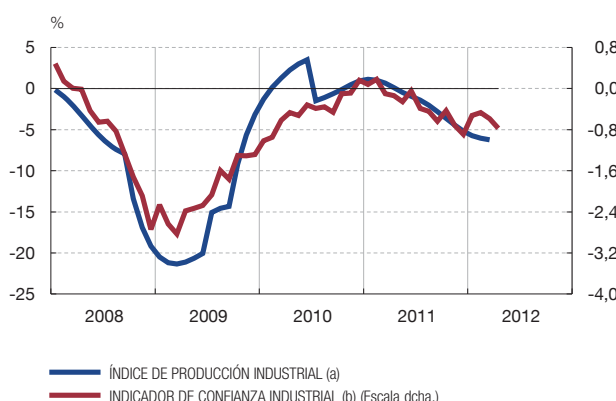
INDICADORES DE INVERSIÓN



INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR



INDICADORES DE INDUSTRIA



FUENTES: Comisión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.

a Tasas interanuales sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.

b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).

el contrario, la Encuesta de Coyuntura Industrial arrojó un empeoramiento para las ramas productoras de este tipo de bienes en abril con respecto al primer trimestre, especialmente en lo referente a la valoración de la cartera de pedidos exteriores. Asimismo, el ritmo de descenso interanual de las matriculaciones de vehículos de carga se intensificó en abril, hasta el -25 %. Los restantes indicadores cuantitativos de este componente de la demanda están disponibles solo hasta el mes de marzo. Entre ellos, la producción industrial de bienes de equipo y el indicador de ventas interiores de bienes de equipo y *software* de grandes empresas, elaborado por la Agencia Tributaria, siguieron registrando retrocesos sustanciales al final del primer trimestre del año, al igual que las importaciones de estos productos.

La información más reciente relativa a la inversión en construcción indica que su proceso de ajuste ha cobrado mayor intensidad en los últimos meses. Entre el conjunto de indicadores contemporáneos, la destrucción neta de empleo en el sector, medida por el retroceso interanual del número de afiliados a la Seguridad Social, siguió acelerándose en abril, hasta alcanzar el -17,3 %. En relación con los consumos intermedios, en marzo aumentó el ritmo de caída interanual del consumo aparente de cemento y de la producción industrial de minerales no metálicos, hasta tasas del -37 % y del -23 %, respectivamente,

cerrándose el primer trimestre de 2012 con descensos más pronunciados que a finales de 2011. Asimismo, las ventas de las grandes empresas de construcción y promoción inmobiliaria retrocedieron con más intensidad en marzo, según el indicador de la Agencia Tributaria. Finalmente, los indicadores adelantados, con información hasta febrero, anticipan una continuación de la debilidad del sector. En concreto, los ritmos de caída interanual de la superficie visada de obra nueva en viviendas y en edificación no residencial se sitúan en torno al 50 %.

Según los últimos datos disponibles de Aduanas, las exportaciones reales de bienes retrocedieron un 2,3 % interanual en marzo. El primer trimestre de 2012 se cerró, así, con una ligera caída del 0,3 %, que contrasta con los avances que se venían registrando en los dos años anteriores. Por grupos de productos, cabe destacar los fuertes descensos interanuales experimentados por las exportaciones de bienes de equipo y, sobre todo, por las de bienes de consumo duradero —en particular, automóviles—. Como ya venía ocurriendo en meses precedentes, las ventas a la UE reflejaron la atonía de esta área geográfica, siendo especialmente destacables las caídas de las ventas a Italia y a Portugal. Las importaciones reales intensificaron considerablemente su ritmo de descenso en marzo, hasta el -12 %. Los tres primeros meses del año se saldaron con una tasa del -7,4 % (-3,1 % en el cuarto trimestre de 2011). Este retroceso fue generalizado por grupos de productos, con la excepción de los energéticos. En términos nominales, las exportaciones aumentaron un 1,2 % interanual en marzo, mientras que las importaciones disminuyeron un 4,6 %, lo que permitió que el déficit comercial se recortara un 29 % en términos interanuales. Cabe destacar que el saldo no energético obtuvo superávit por tercer mes consecutivo, mientras que el déficit energético se amplió como consecuencia del encarecimiento de la energía. En el conjunto del primer trimestre de 2012, la reducción interanual del déficit comercial nominal se cifró en un 16,5 %, gracias a que la mejora del componente no energético compensó con creces el mayor déficit energético.

Según la CNTR, los ingresos reales por turismo interrumpieron en el primer trimestre el perfil de fortaleza que venían reflejando en los dos años anteriores, registrando una tasa interanual del -1 %, en consonancia con la ralentización que han experimentado algunos de los países de la UE de los que procede una parte sustancial de nuestros visitantes. Los indicadores disponibles relativos al mes de abril tienden a confirmar esta tendencia. La entrada de turistas no residentes experimentó en ese mes una caída interanual del 1,7 %, retroceso que, no obstante, se explica en parte por un efecto de base, como consecuencia del inicio, en el mismo mes de 2011, del trasvase de turistas desde la cuenca sur del Mediterráneo hacia España que desencadenó la denominada «primavera árabe». El ritmo de variación interanual del número de pernoctaciones hoteleras de viajeros procedentes del extranjero también se vio afectado por ese efecto de comparación y se situó en abril en el -4,6 %, de acuerdo con la Encuesta de Ocupación Hotelera, tasa inferior al 0,6 % observado en el primer trimestre. Finalmente, en el mes de marzo el gasto total de los turistas extranjeros tuvo una evolución más expansiva, con un aumento interanual del 11,9 %, fruto, sobre todo, del aumento del gasto medio por persona (que alcanzó el 9,1 %), mientras que el crecimiento del número de turistas fue muy inferior (2,8 %).

Según los últimos datos de Balanza de Pagos, la necesidad de financiación de la economía española ascendió a 11,4 mm de euros en los dos primeros meses de 2012, frente a los 10 mm de idéntico período de 2011. La balanza por cuenta corriente registró un déficit acumulado de 11,6 mm hasta febrero, magnitud muy similar a la observada en el mismo período de 2011 (11,5 mm). Esta evolución fue el resultado del mayor déficit de rentas y de transferencias, que compensaron el aumento del superávit de servicios y la

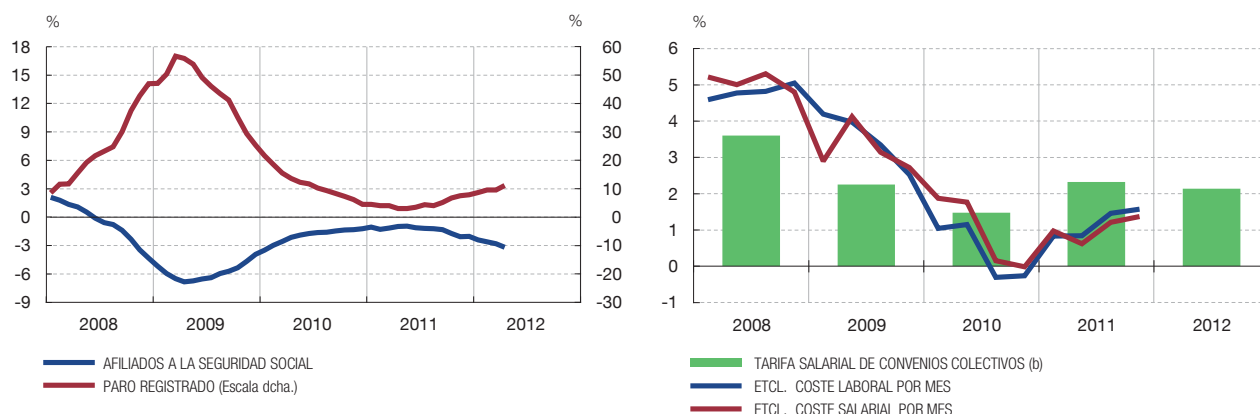
mejoría del déficit comercial. La cuenta de capital acumuló un superávit de 184 millones de euros, inferior al del mismo período de un año antes (1,4 mm).

Por el lado de la oferta, los indicadores más recientes correspondientes a la actividad industrial siguen indicando una prolongación de la debilidad del sector. Entre los indicadores cualitativos, la confianza de la industria manufacturera disminuyó en abril por tercer mes consecutivo, destacando el empeoramiento de la valoración de la cartera de pedidos. También el índice PMI encadenó tres meses de descensos hasta abril, alcanzando un nivel de 43,5 en este mes, que es el mínimo desde junio de 2009. Finalmente, el índice global de clima del sector elaborado a partir de la Encuesta de Coyuntura Industrial reflejó en abril un retroceso, que es atribuible especialmente al sector exterior. Entre los indicadores cuantitativos, la afiliación media a la Seguridad Social intensificó su ritmo de descenso interanual hasta el -5 % en abril. Por su parte, la producción industrial aceleró en marzo su caída interanual en casi 2 pp hasta el -7 %. En términos de la serie ajustada de efectos estacionales y de calendario, el retroceso intermensual fue del 2,7 %, si bien esta caída podría reflejar, en alguna medida, los efectos de la huelga general del 29 de marzo.

Los indicadores referidos al sector de servicios también muestran un empeoramiento al inicio del segundo trimestre. Entre los de opinión, el retroceso del indicador de confianza elaborado por la Comisión Europea en abril anuló la mejoría acumulada en los dos meses anteriores. El descenso afectó tanto a los componentes que valoran la situación reciente de la actividad y la demanda como al que evalúa las perspectivas para los próximos meses. Por su parte, el mayor ritmo de caída del índice PMI en abril, que acumula diez meses consecutivos por debajo del nivel de 50, se debió a la acusada ralentización de los nuevos pedidos. También los indicadores de empleo fueron en la misma dirección, pues el retroceso interanual de las afiliaciones a la Seguridad Social se intensificó en abril en cuatro décimas, hasta el -1,5 %.

Según los datos de la CNTR, en el primer trimestre de 2012 el ritmo de destrucción neta de empleo se intensificó, hasta alcanzar una tasa interanual del -3,8 %, pérdida de puestos de trabajo que supera en 0,5 pp a la del trimestre anterior. La contracción de la ocupación que había sido anticipada en la EPA para los tres meses iniciales del año resultó ligeramente más elevada (-4 %) —véase el correspondiente artículo en este Boletín—, mientras que, por el contrario, la caída de la afiliación media a la Seguridad Social fue inferior (-2,6 %). De acuerdo con la información de los indicadores de afiliados y de paro registrado de abril, la debilidad del mercado de trabajo ha continuado al inicio del segundo trimestre: en particular, la cifra de afiliados a la Seguridad Social acentuó su caída interanual en cuatro décimas, hasta el -3,2 %, mientras que el aumento interanual del número de desempleados se aceleró en un punto y medio, hasta el 11,1 % (véase gráfico 2).

En el ámbito de la política fiscal, a raíz de la finalización de la fase informativa previa del mecanismo financiero extraordinario para el pago a proveedores, se ha actualizado la cifra de cierre de las cuentas de algunas CCAA correspondientes al año pasado, lo que ha conducido a una revisión al alza de cuatro décimas en el déficit del conjunto de las Administraciones Públicas en 2011, hasta el 8,9 % del PIB. Por otra parte, el Consejo de Política Fiscal y Financiera que tuvo lugar el pasado 17 de mayo aprobó los planes económico-financieros de reequilibrio de todas las CCAA (salvo el de una, que deberá someterse a examen en las próximas semanas), conducentes al cumplimiento del objetivo de déficit del 1,5 % para este subsector en 2012. En cuanto a la ejecución presupuestaria, el Estado acumuló hasta marzo, con la metodología de la Contabilidad Nacional, un déficit de 19,7 mm de euros (un 1,8 % del PIB, frente al 1,1 % del PIB en el mismo período del año

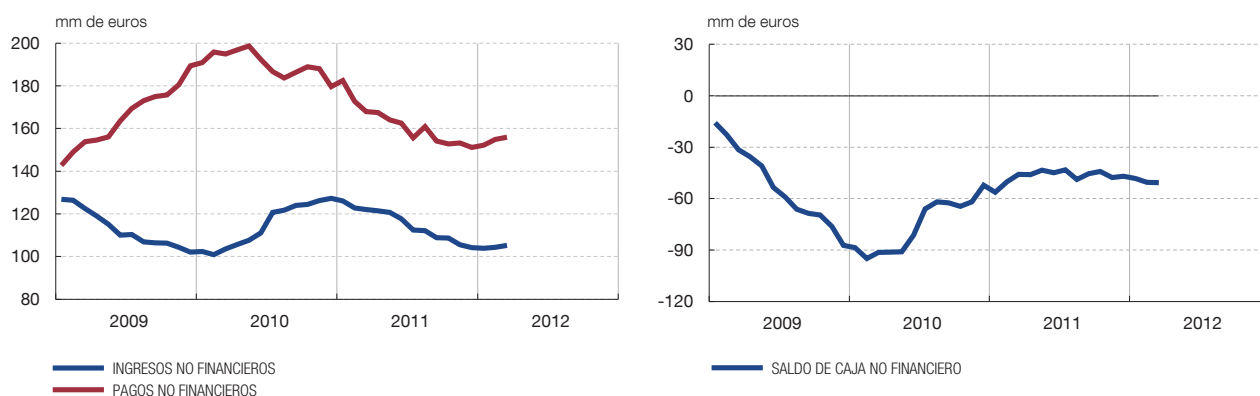


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

a Tasas interanuales, calculadas sobre series brutas.

b Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta abril de 2012.

INGRESOS Y PAGOS LÍQUIDOS DEL ESTADO (a). SALDO DE CAJA Totales móviles de doce meses



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

a Último dato: marzo de 2012.

anterior). En términos de caja, el Estado acumuló en el primer trimestre un déficit de 12,8 mm de euros (9,2 mm en el mismo período de 2011) (véase gráfico 3). Estos datos se deben considerar todavía poco representativos de la evolución de la ejecución presupuestaria en el conjunto del ejercicio, dada la elevada errática que suelen mostrar algunas partidas de ingresos y gastos en los primeros meses del año, a lo que cabe sumar en esta ocasión la distorsión en la comparación interanual introducida por el adelanto de transferencias a CCAA y Seguridad Social.

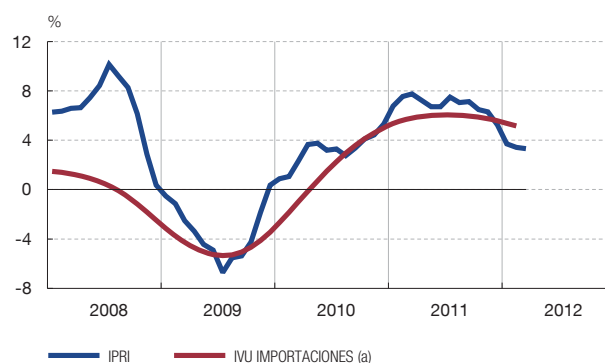
Precios y costes

De acuerdo con la CNTR, el ritmo de avance interanual de la remuneración por asalariado se ralentizó en dos décimas en el primer trimestre del año, hasta una tasa del 0,9 %, mientras que en la economía de mercado la desaceleración fue más modesta —de solo 0,1 pp—, hasta el 1,2 %. El retroceso de los costes laborales unitarios fue, al igual que en el trimestre anterior, del 2,5 %. La información salarial más reciente, relativa al desarrollo de la negociación colectiva hasta el pasado 30 de abril, muestra un incremento de tarifas en el presente año del 2,1 %, tasa solo ligeramente inferior al 2,3 % correspondiente a 2011 (en ambos

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Tasa de variación interanual de la tendencia.

casos, sin incluir los efectos de la cláusula de salvaguarda) (véase gráfico 2). No obstante, el aumento medio pactado hasta la fecha es aún poco representativo de la evolución de los salarios en 2012, dado que la negociación se encuentra muy atrasada. La cifra de trabajadores afectados por los convenios registrados (unos 2,2 millones) es todavía reducida (es la menor para el primer cuatrimestre del año desde 1996) y casi todos los convenios registrados corresponden a revisiones de acuerdos plurianuales firmados en ejercicios anteriores, con un aumento de las tarifas en torno al 2,2 %. Entre los de nueva firma, el incremento salarial fue sustancialmente inferior (del 1,2 %), si bien afectan a un número de trabajadores poco significativo —algo menos de 50.000—, por lo que no puede aún valorarse el grado de cumplimiento de las directrices salariales establecidas en el último Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC), firmado a finales de enero, que establecía un incremento salarial del 0,5 % para 2012. Cabe esperar que en los próximos meses se observe una mayor moderación salarial, más acorde a la débil situación del mercado laboral, en la medida en que se cumplan esas recomendaciones del AENC en los convenios de nueva firma y comiencen a observarse los efectos de la reciente reforma laboral.

En el mes de abril, el crecimiento interanual del IPC se aceleró en dos décimas, hasta el 2,1 % (véase gráfico 4). Por componentes, el repunte de la inflación respondió principalmente al empuje de los precios energéticos, que crecieron a un ritmo interanual del 8,9 %, 1,4 pp más que en marzo (lo que, a su vez, se debió, sobre todo, al alza del precio de la electricidad). También contribuyó la evolución de los precios de los alimentos, que se aceleraron en siete décimas en el caso de los no elaborados y en dos en el de los elaborados, hasta el 2,1 % y el 2,9 %, respectivamente. Por el contrario, los precios de los bienes industriales no energéticos y de los servicios moderaron sus tasas de avance en 0,2 pp y 0,1 pp, respectivamente, hasta el 0,1 % y el 1,1 %, lo que propició que el IPSEBENE se ralentizara en una décima, hasta el 1,1 %. El crecimiento del índice armonizado de precios de consumo (IAPC) de España se situó en el 2 %, dos décimas más que en marzo. Dado que en el área del euro el IAPC ralentizó en 0,1 pp su tasa de crecimiento, hasta el 2,6 %, el diferencial negativo de inflación respecto a la UEM se estrechó en tres décimas, hasta -0,6 pp.

El índice general de precios industriales aumentó en marzo un 3,3 % interanual, una décima menos que en el mes anterior, atenuando así la senda de desaceleración iniciada a

mediados de 2011. En términos intermensuales, el avance fue del 0,8 %. Por componentes, la ralentización de los precios fue generalizada, con la excepción de la energía, que mantuvo su tasa interanual en el 9,5 %. El índice sin energía recortó en dos décimas su ritmo de avance interanual, hasta el 1,2 %. En marzo, los precios de las exportaciones, aproximados a través de los IVU, ralentizaron su ritmo de crecimiento hasta el 3,7 % interanual, casi un punto y medio por debajo de la tasa observada en febrero, aunque siguieron reflejando un avance más intenso que el índice de precios industriales de exportación elaborado por el INE (2,7 %). Por el contrario, los IVU de importación repuntaron siete décimas, hasta el 8,5 %, reflejando también un mayor dinamismo que los índices de los precios de importación elaborados por el INE, que se situaron en el 5,5 %.

Evolución económica y financiera en la UEM

Durante el último mes, la evolución de los mercados financieros internacionales se caracterizó por el retorno de la incertidumbre, como resultado, principalmente, de las tensiones en la zona del euro, a las que se sumaron ciertas dudas sobre la fortaleza de la recuperación en Estados Unidos y el alcance de la desaceleración en China. En este contexto, las principales bolsas mundiales mostraron retrocesos generalizados y una creciente volatilidad, mientras que se acentuó el papel de valores refugio desempeñado por algunos activos. En los mercados cambiarios, el dólar se apreció frente a las principales monedas, con la excepción del yen. Los tipos a largo se redujeron, en especial el de la deuda pública a diez años de Estados Unidos, que se llegó a situar por debajo del 1,75 %. Los mercados emergentes también mostraron un comportamiento desfavorable, con fuertes pérdidas en las bolsas —en especial, en América Latina y Europa del Este—, intensas depreciaciones cambiarias (destacando el real brasileño —cuyo mercado es más líquido—) y un deterioro, aunque más moderado, de los indicadores de riesgo de crédito. En el período analizado, se volvieron a registrar salidas de capitales, tras un inicio de año de fuertes influjos, determinadas por las elevadas salidas de renta variable, compensadas en parte por entradas en activos de renta fija. Estas entradas estuvieron sostenidas por un buen ritmo de emisiones de renta fija, sobre todo de las realizadas por empresas relacionadas con el sector primario de Asia. Los precios de las materias primas prosiguieron su corrección y, en particular, el barril de petróleo Brent redujo su precio en más de 10 dólares, situándose por debajo de los 110 dólares, volviendo así al nivel con el que cerró 2011.

En Estados Unidos, la estimación de avance del PIB del primer trimestre mostró un crecimiento trimestral anualizado del 2,2 % (2,1 % interanual), frente al 3 % del trimestre anterior, gracias al empuje del consumo privado, la inversión residencial y la variación de existencias. El gasto público mantuvo una contribución negativa y la aportación de la demanda externa fue nula. Los indicadores del segundo trimestre fueron moderadamente positivos, aunque el mercado laboral sigue sin emitir señales inequívocas de recuperación. La producción industrial y la utilización de la capacidad productiva aumentaron, y los índices de confianza empresarial continuaron en nivel expansivo. Por el lado de la demanda, siguió mejorando el sentimiento del consumidor, mientras que las ventas al por menor y el crédito para consumo mantuvieron una evolución favorable. Sin embargo, en el mercado laboral la creación de empleo perdió vigor y fue inferior a la esperada. Además, la reducción de la tasa de paro en una décima, hasta el 8,1 %, vino acompañada de una nueva disminución de la tasa de participación, mientras que los salarios reales siguieron cayendo en tasa interanual. En el mercado inmobiliario, el aumento de las viviendas unifamiliares iniciadas, de las ventas de viviendas nuevas y de la confianza de los constructores apunta a un principio de estabilización. La inflación se redujo hasta el 2,3 % en abril, por la evolución favorable de los precios energéticos, y la tasa subyacente se mantuvo en el 2,3 %. En este contexto, la Reserva Federal conservó el tono expansivo de su política monetaria y el conjunto de medidas actualmente en vigor. En el terreno fiscal, el déficit durante el año fiscal 2012 sigue

reduciéndose de manera muy gradual, desde niveles muy elevados (7,4 % del PIB en el acumulado de los últimos doce meses).

En Japón, según la estimación inicial, el PIB creció en el primer trimestre un robusto 4,1 % en tasa intertrimestral anualizada (2,5 % interanual), como resultado de la fortaleza del consumo privado, el repunte de la demanda pública y las aportaciones positivas de la variación de existencias y de la demanda externa. No obstante, los indicadores de confianza apuntan hacia una moderación de la actividad en el segundo trimestre. En el ámbito externo, la balanza comercial se mantuvo deficitaria en abril, a pesar de la suave recuperación de las exportaciones. En el mercado laboral, la tasa de paro permaneció en el 4,5 % y algunas encuestas laborales avanzan una mejora progresiva. Por su parte, el IPC creció un 0,5 % en marzo, mientras que la inflación subyacente moderó su ritmo de contracción hasta el -0,4 %. El Banco de Japón mantuvo el tipo de interés oficial en el rango del 0 %-0,1 %, al tiempo que, en la reunión de finales de abril, expandió el programa de compra de activos (de 30 a 40 billones de yenes, el 8,5 % del PIB) y amplió el vencimiento máximo de la deuda pública adquirida hasta los tres años, mientras que redujo en 5 billones la facilidad de crédito con colateral.

En el Reino Unido, el PIB se contrajo de nuevo en el primer trimestre un 0,3 % intertrimestral (-0,1 % interanual), lo que sitúa a su economía en recesión. La aportación negativa de la variación de existencias y de la demanda exterior neta, influida por la debilidad de la zona del euro, compensó el impulso del consumo. Los indicadores recientes de mayor frecuencia ofrecen señales negativas. La producción industrial cayó en marzo y las encuestas empresariales de abril se deterioraron, especialmente las referidas al sector manufacturero, con una caída notable de los pedidos para la exportación. Las ventas al por menor se deterioraron en abril, al compás de la menor confianza del consumidor. El mercado laboral, dentro de un tono débil, se reactivó en el primer trimestre: la tasa de paro se redujo dos décimas, hasta el 8,2 %, y se generó empleo neto, si bien la mayor parte a tiempo parcial. Además, en abril las peticiones de prestaciones por desempleo se redujeron por segundo mes consecutivo. La inflación se redujo cinco décimas en mayo, situándose en el 3 %, y la tasa subyacente hizo lo propio hasta el 2,1 %. Finalmente, el Banco de Inglaterra, en su reunión de mayo, mantuvo el tipo oficial en el 0,5 %, así como el saldo de su programa de compra de activos en 325 mm de libras.

En los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro, los datos disponibles para el primer trimestre apuntan a una desaceleración de la actividad. La información preliminar muestra una contracción del producto en términos intertrimestrales en Hungría (-1,3 %), República Checa (-1 %) y Rumanía (-0,1 %), mientras que Lituania mantuvo un tono expansivo (+0,8 %). Por su parte, la tasa agregada de inflación se moderó en abril una décima, hasta el 3,7 % interanual, si bien aumentó ligeramente en Polonia, Bulgaria y Hungría. En este contexto, los tipos de interés oficiales se mantuvieron sin cambios en estos países, con la excepción de Polonia, donde se incrementaron de manera inesperada en 25 pb, hasta el 4,75 %.

En China, el crecimiento se moderó hasta el 8,1 % interanual, y los datos más recientes de producción industrial, de ventas minoristas y de exportaciones sugieren la prolongación de esta tendencia a la desaceleración. No obstante, la mayor debilidad de las importaciones impulsó el superávit comercial en abril. Por su parte, la inflación se redujo hasta el 3,4 % en el mismo mes. Como resultado de esta moderación, el Banco Popular de China redujo la tasa de requerimientos de reservas en 50 pb, hasta el 20 % para los grandes bancos, y, días más tarde, el primer ministro anticipó la adopción de nuevas medidas, sin

concretarlas, para mitigar una ralentización demasiado rápida del crecimiento. En el resto de Asia emergente, el ritmo de crecimiento anual del PIB se moderó en el primer trimestre, con respecto al trimestre anterior, en las principales economías de la región, excepto en Tailandia. La inflación continuó moderándose en abril en algunos países, como Corea del Sur, Hong Kong, Malasia y Tailandia, aumentando en otros (Indonesia, Filipinas, Singapur e India), y se mantuvo el tono de las políticas monetarias de los principales países. En India, donde los indicadores económicos y la inflación se han deteriorado, el banco central intervino en el mercado de divisas en apoyo a la rupia, ordenando a las empresas exportadoras la conversión a esta moneda del 50 % de sus ingresos por exportación.

En América Latina, los indicadores disponibles para el primer trimestre sugieren un repunte de la actividad, con la excepción de Brasil, cuya recuperación está siendo más lenta de lo esperado. Los primeros datos del PIB para el primer trimestre, publicados en México, Chile y Venezuela, reflejan una aceleración interanual de la actividad. El dinamismo de la región viene explicado por la fortaleza de la demanda interna, en un entorno de expansión crediticia y del empleo, y de unos elevados precios de las materias primas. La inflación de la región se mantuvo en abril en torno al 6 %, nivel próximo al límite superior en los países con objetivos de inflación. En este contexto, los bancos centrales mantuvieron los tipos oficiales, si bien en Brasil se adoptó un nuevo esquema de remuneración de las cuentas de ahorro, que supone la eliminación de obstáculos administrativos a nuevos descensos de los tipos de interés. Con todo, los bancos centrales continúan apelando a medidas macroprudenciales para ajustar las condiciones de liquidez. En ese sentido, Perú elevó el encaje, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, en 50 pb. En Brasil se tomaron medidas para fomentar la industria automovilística y la inversión en bienes de equipo, que incluyen exenciones impositivas y reducciones selectivas de encajes bancarios. Finalmente, el presidente de Bolivia declaró la expropiación de la filial en el país de Red Eléctrica Española, mientras que el congreso argentino aprobó la ley de expropiación de YPF a Repsol.

En la zona del euro, según la estimación provisional de Eurostat, el PIB permaneció estable en el primer trimestre de 2012, tras el retroceso de tres décimas registrado en el trimestre previo, comportándose así mejor de lo que anticipaban las previsiones de consenso. Aunque todavía no se conoce la desagregación del PIB por componentes, la información disponible apunta a que la evolución favorable de las exportaciones y del consumo privado han podido compensar el posible descenso de la inversión. En términos interanuales, la tasa de variación del PIB, ajustada de estacionalidad, se situó en el 0,0 %, tras el avance del 0,7 % del trimestre anterior. Por países, la estabilidad del PIB a nivel agregado resulta de comportamientos muy diferenciados. Así, Alemania registró un crecimiento positivo en términos intertrimestrales del 0,5 %, mientras que en Francia la actividad no varió y en Italia el PIB cayó un 0,8 %. De acuerdo con los ejercicios de previsión más recientes publicados, la Comisión Europea anticipa un crecimiento para el área del -0,3 % y el 1,0 % para 2012 y 2013, respectivamente, mientras que la OCDE pronostica una contracción menor en 2012, del -0,1 %, y un avance similar para 2013, del 0,9 %.

La información más reciente, basada en la evolución de los indicadores cualitativos, apunta hacia un debilitamiento de la actividad en el segundo trimestre del año. Por el lado de la oferta, y todavía referida al mes de marzo, la producción industrial disminuyó un 0,3 %, mientras que los pedidos industriales repuntaron (véase cuadro 1). Los indicadores de opinión de la Comisión Europea, en los meses de marzo y especialmente abril, así como las encuestas a los directores de compras, hasta el mes de mayo, recogen un retroceso de la confianza empresarial en los sectores industrial y de servicios. Por el lado de la de-

		2011		2012			
		Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May (b)
ACTIVIDAD Y PRECIOS	Índice de producción industrial	-1,6	-1,8	-1,5	-2,1		
	Comercio al por menor	-1,7	-1,1	-2,0	0,3		
	Matriculaciones de turismos nuevos	-1,2	-13,2	-14,8	-7,2	-7,6	
	Indicador de confianza de los consumidores	-21,3	-20,7	-20,3	-19,1	-19,9	-19,3
	Indicador de confianza industrial CE	-7,2	-7,0	-5,7	-7,1	-9,0	
	PMI de manufacturas	46,9	48,8	49,0	47,7	45,9	45,0
	PMI de servicios	48,8	50,5	48,8	49,2	46,9	46,5
	IAPC	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS	M3	1,5	2,5	2,8	3,2		
	M1	1,7	2,1	2,5	2,7		
	Crédito a los sectores residentes	1,0	1,4	1,4	1,8		
	AAPP	3,0	4,5	5,6	7,3		
	Otros sectores residentes	0,5	0,7	0,4	0,5		
	<i>Del cual:</i>						
	<i>Préstamos a hogares</i>	1,6	1,3	1,2	0,6		
	<i>Préstamos a sociedades no financieras</i>	1,2	0,9	0,6	0,3		
	Eonia	0,63	0,38	0,37	0,36	0,35	0,34
	Euríbor a tres meses	1,43	1,22	1,05	0,86	0,74	0,69
	Euríbor a un año	2,00	1,84	1,68	1,50	1,37	1,27
	Rendimiento bonos a diez años	4,11	3,92	3,75	3,29	3,39	3,55
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	-2,11	-1,95	-1,79	-1,12	-1,34	-1,70
	Tipo de cambio dólar/euro	1,318	1,290	1,322	1,320	1,316	1,288
	Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (c)	-17,1	4,3	8,4	6,9	-0,4	-6,9

FUENTES: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual), y bolsa.

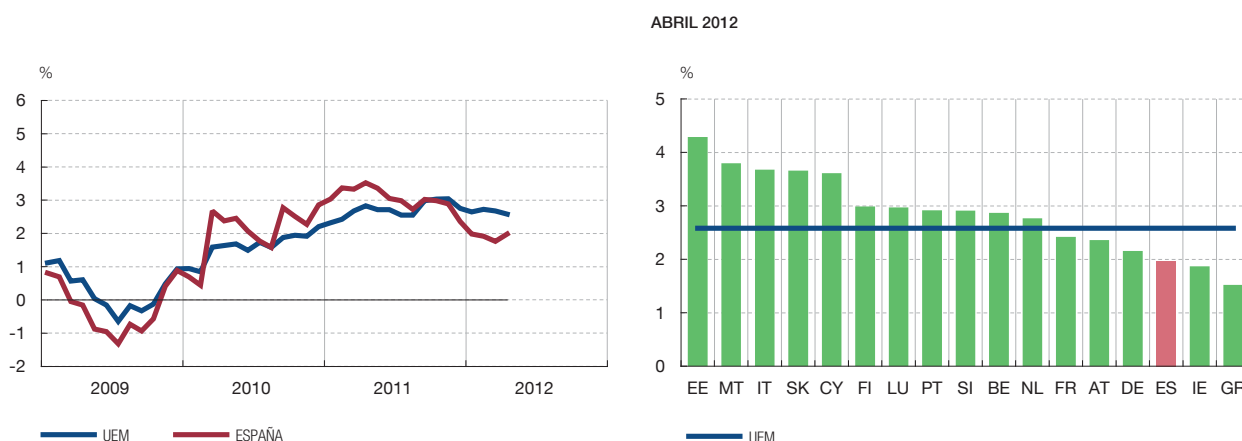
b Datos hasta el día 24 de mayo de 2012.

c Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

manda, los indicadores cuantitativos de consumo finalizaron el primer trimestre con un comportamiento relativamente favorable. Sin embargo, la confianza de los consumidores retrocedió en abril, de igual manera que la valoración de la cartera de pedidos, indicador que mantiene una relación estrecha con el agregado de inversión. Por su parte, las exportaciones retrocedieron en marzo, la valoración de la cartera de pedidos exteriores disminuyó en abril y las expectativas de exportación se contuvieron en el segundo trimestre del año.

La inflación del área del euro, medida por la tasa de variación interanual del IAPC, disminuyó una décima en abril, hasta el 2,6 % (véase gráfico 5), debido a la moderación de todos sus componentes. La inflación subyacente, medida por la tasa de variación del IPSEBENE, se mantuvo en el 1,9 %. Los precios industriales ralentizaron su ritmo de avance en marzo, hasta el 3,3 %, como consecuencia del menor crecimiento de todos sus epígrafes, salvo el referente a los bienes de equipo, cuya tasa de variación se mantuvo constante. En su último ejercicio, tanto la Comisión Europea como la OCDE sitúan su previsión del IAPC para 2012 en el 2,4 %, mientras que para 2013 ambos organismos prevén que la tasa de variación de los precios esté ligeramente por debajo del 2 %.

El 15 de mayo, el ECOFIN alcanzó un acuerdo para la transposición de Basilea III a la legislación de la UE, en lo que se refiere a los requisitos de capital de la banca y de las



FUENTE: Eurostat.

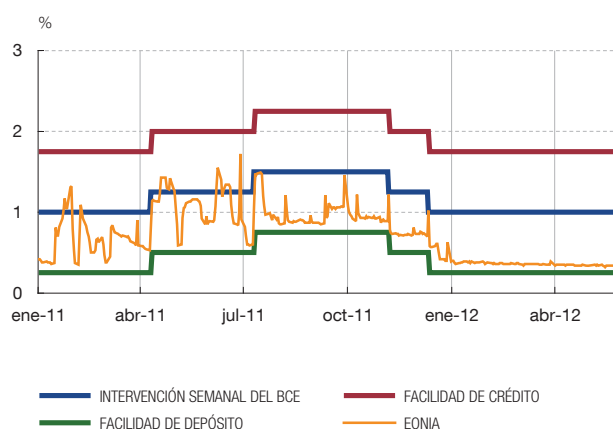
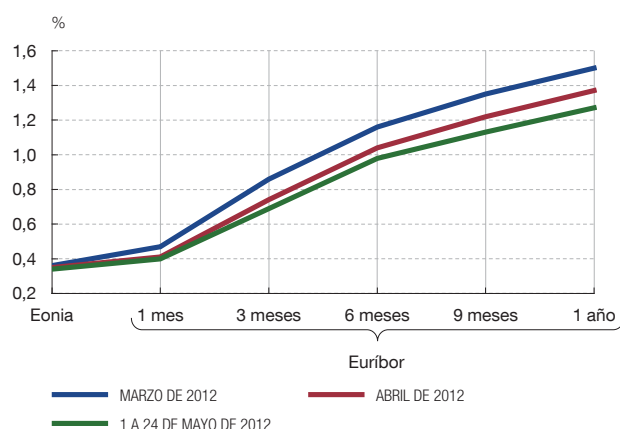
empresas de inversión, así como a las normas que rigen el acceso a las actividades de captación de depósitos. El Consejo también remarcó la necesidad de impulsar, dentro de la estrategia Europa 2020, nuevas reformas estructurales en los sistemas de pensiones y de salud, con el objetivo de garantizar su sostenibilidad ante un escenario de envejecimiento de la población.

En su reunión del 3 de mayo, el Consejo de Gobierno del BCE decidió mantener inalterados los tipos de interés oficiales en el 1 % para las operaciones principales de financiación, y en el 0,25 % y el 1,75 % para las facilidades de depósito y de crédito, respectivamente. El Consejo consideró que la estabilidad de los precios a medio plazo está asegurada, aunque es probable que la subida de los precios de la energía y de los impuestos indirectos sitúe de forma transitoria la inflación en 2012 por encima del objetivo del BCE. El Consejo constató los esfuerzos realizados por parte de los Gobiernos nacionales en el ámbito fiscal, financiero y estructural, pero reclamó también una mayor ambición para corregir los desequilibrios.

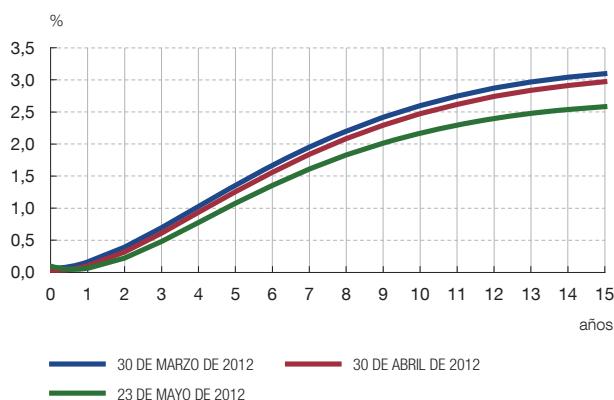
En el mercado interbancario, los tipos de interés de los depósitos disminuyeron ligeramente en los plazos más largos en el mes de mayo, si bien la curva de rendimientos por plazo mantuvo la pendiente positiva, entre el 0,34 % de los depósitos a un día y el 1,25 % de los depósitos a un año (véase gráfico 6). Los tipos de las operaciones con garantías —*eurepos*— registraron también una gran estabilidad, por lo que los diferenciales positivos entre las rentabilidades de los depósitos y de los *eurepos* experimentaron solo ligeros descensos, inferiores a los 4 puntos básicos (pb) y centrados en los plazos más largos.

Las dificultades para formar gobierno en Grecia, tras las elecciones presidenciales realizadas el 6 de mayo, y la convocatoria de nuevas elecciones han incrementado la incertidumbre, amenazando la buena marcha de su segundo programa de asistencia. Así, las tensiones en el mercado de deuda pública se reavivaron en la parte central del mes de mayo, afectando especialmente a los bonos griegos, pero también a los de otros países, como Italia y, en particular, España, debido a las dudas surgidas en torno a las necesidades de recapitalización de su sistema financiero. Por otra parte, la rentabilidad de la deuda pública a diez años disminuyó ligeramente en Estados Unidos y de forma más acusada, en la parte final del mes, en Alemania, con lo que el diferencial entre ambas se amplió a los 40 pb.

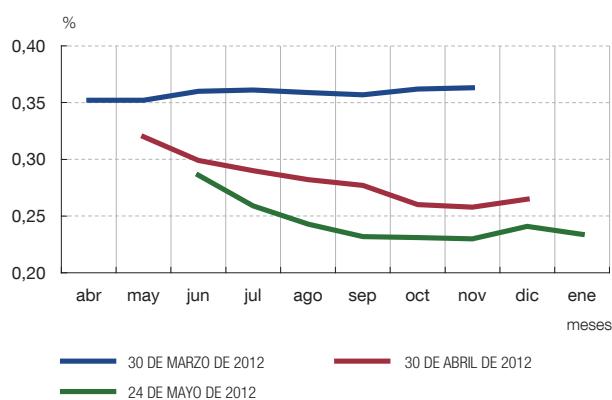
TIPOS DE INTERÉS DEL BCE

MERCADO INTERBANCARIO
(media mensual)

CURVA CUPÓN CERO (a)



TIPO EONIA ESPERADO



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Estimación con datos del mercado de swaps.

En los mercados de renta variable, las cotizaciones continuaron la tendencia descendente y acumularon a lo largo del mes de mayo un retroceso del 6,5 % en el índice EURO-STOXX 50. En los mercados de divisas, el euro se depreció un 5 %, cotizando a 1,26 \$/€ en los últimos días (véase gráfico 7).

Por último, los préstamos concedidos a las empresas no financieras y a los hogares volvieron a desacelerarse en marzo, hasta alcanzar una tasa interanual del 0,5 % y del 1,7 %, respectivamente. El agregado monetario amplio M3 registró en dicho mes un avance del 3,2 %, cuatro décimas por encima de la del mes anterior, como consecuencia de la evolución favorable de los componentes más líquidos y de las participaciones en fondos del mercado monetario.

Evolución financiera en España

Durante los días transcurridos del mes de mayo, los mercados financieros europeos, en general, y los españoles, en particular, han experimentado fuertes tensiones derivadas tanto de la incertidumbre política en Grecia como de la preocupación de los inversores por la evolución de la economía española y de su sector financiero. Como resultado de ello, las primas de riesgo de los valores de renta fija emitidos por los agentes residentes



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS FINANCIEROS NACIONALES

CUADRO 2

%

	2009	2010	2011	2012				
	Dic	Dic	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May (a)
TIPOS BANCARIOS (b)								
Hogares e ISFLSH								
Crédito para adquisición de vivienda	2,62	2,66	3,66	3,80	3,82	3,74	...	...
Crédito para consumo y otros fines	6,96	6,35	7,29	7,87	7,70	7,41	...	...
Depósitos	1,39	1,70	1,72	1,73	1,66	1,58	...	...
Sociedades no financieras								
Crédito (c)	2,95	3,24	4,02	3,65	3,88	3,64	...	...
MERCADOS FINANCIEROS (d)								
Letras del Tesoro a seis-doce meses	0,80	3,05	3,40	2,15	1,32	1,03	2,03	2,33
Deuda pública a cinco años	2,73	4,64	4,63	4,12	3,80	3,83	4,70	5,15
Deuda pública a diez años	3,80	5,37	5,50	5,40	5,11	5,17	5,79	6,04
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,62	2,47	3,43	3,44	3,25	3,31	4,11	4,56
Prima de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de empresas no financieras (e)	0,72	1,70	2,69	2,58	2,18	2,19	2,97	3,26
IBEX 35 (f)	29,84	-17,43	-13,11	-0,67	-1,17	-6,52	-18,16	-23,72

FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Media de datos diarios hasta el 24 de mayo de 2012.

b En junio de 2010 se modificaron los requerimientos estadísticos relativos a los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela, lo que puede ocasionar rupturas en las series. En particular, ha sido especialmente significativo el cambio en el tipo de interés del crédito para consumo y otros fines, como consecuencia de que, a partir de dicho mes, no incorpora las operaciones realizadas con tarjetas de crédito. TAE para créditos (incluye comisiones y otros gastos) y TEDR para depósitos.

c Media ponderada de tipos de interés de distintas operaciones agrupadas según su volumen. El tipo de los créditos de más de un millón de euros se obtiene sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de dichos gastos.

d Medias mensuales.

e Primas medias ponderadas por el volumen total de activos en diciembre de 2010.

f Variación porcentual acumulada del índice a lo largo del año.

han alcanzado las cifras más altas desde la creación de la moneda única, al tiempo que los índices bursátiles han continuado retrocediendo. La información más reciente de los balances financieros de los distintos sectores residentes, correspondiente a marzo, muestra una ligera desaceleración de los pasivos de las AAPP (si bien su tasa de expansión continúa siendo elevada), un mantenimiento en el ritmo de contracción interanual

**FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, A LOS HOGARES E ISFLSH
Y A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS**
Crecimiento interanual (T1,12) (a)

CUADRO 3

	2012	2010	2011	2012		
	Mar (b)	Dic	Dic	Ene	Feb	Mar
FINANCIACIÓN TOTAL	2.887,6	3,2	1,4	1,5	1,4	1,5
Sociedades no financieras, hogares e ISFLSH	2.114,5	0,4	-2,4	-2,5	-2,4	-2,1
Hogares e ISFLSH	859,5	0,2	-2,4	-2,5	-2,7	-2,7
De la cual:						
Crédito para adquisición de vivienda (c)	659,9	0,7	-1,7	-1,8	-2,0	-2,0
Crédito para consumo y otros fines (c)	196,6	-1,3	-4,6	-4,6	-5,1	-5,3
Sociedades no financieras	1.255,0	0,6	-2,4	-2,5	-2,1	-1,7
De la cual:						
Préstamos de entidades de crédito residentes (c)	829,9	-1,0	-5,1	-5,2	-4,8	-4,8
Valores de renta fija (d)	70,3	10,6	7,8	8,8	9,0	13,0
Administraciones Públicas (e)	773,1	13,8	14,3	14,7	13,8	13,0
Valores a corto plazo	85,6	2,5	9,1	7,1	0,5	0,0
Valores a largo plazo	554,8	15,4	15,4	16,4	16,4	15,3
Créditos y resto	132,7	17,7	14,0	14,2	13,5	13,2

FUENTE: Banco de España.

a La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.

b Saldo en miles de millones de euros.

c Incluye los créditos titulizados.

d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes.

e Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.

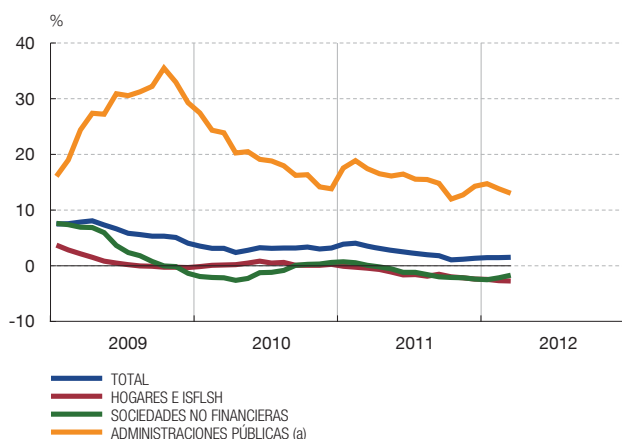
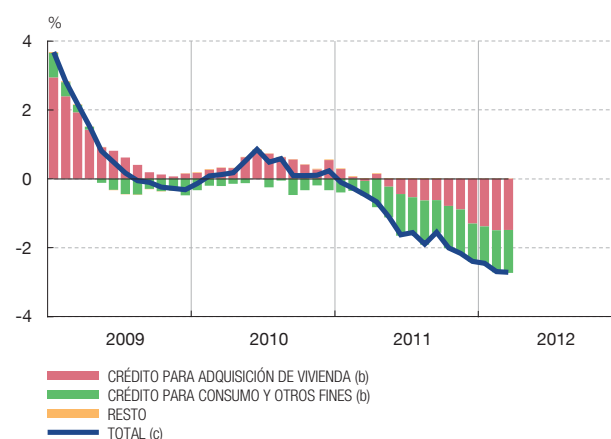
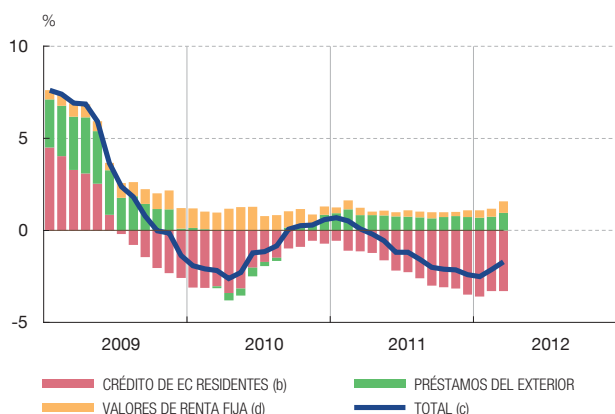
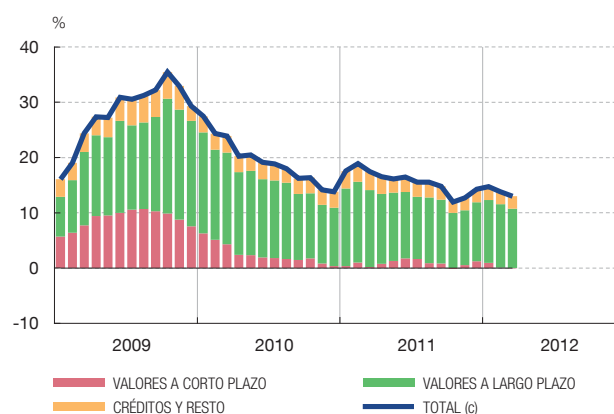
de la financiación a hogares y una cierta moderación en el caso del de la deuda de las empresas. Por su parte, los activos financieros más líquidos del sector privado no financiero se redujeron a una tasa interanual similar a la de febrero. Los datos provisionales para abril apuntan a una prolongación de la senda descendente del crédito y de los activos líquidos del sector privado, a unos ritmos parecidos (en el primer caso) y algo mayores (en el segundo) a los del mes precedente.

En la parte transcurrida del mes de mayo, la rentabilidad de las letras del Tesoro entre seis y doce meses y la de los bonos a diez años aumentó, hasta situarse, en promedio, en el 2,33 % y el 6,04 %, respectivamente, lo que supone un incremento de 30 pb y de 25 pb en relación con los correspondientes niveles de abril (véase cuadro 2). Asimismo, se registraron repuntes tanto en el diferencial de rentabilidad a diez años con el bono alemán como en las primas de los seguros de riesgo crediticio a cinco años de las empresas no financieras, alcanzando, en promedio, los 456 pb y los 326 pb, respectivamente. El primero se llegó a situar, puntualmente, por encima de los 500 pb.

En el mercado bursátil, los índices continuaron descendiendo, en un contexto de aumento de su volatilidad. De este modo, en la fecha de cierre de este artículo, el IBEX 35 perdía un 6,8 % respecto al nivel alcanzado a finales de abril, cifra cercana al retroceso experimentado por el EUROSTOXX 50 de las bolsas de la UEM (6,5 %) y por el S&P 500 de las de Estados Unidos (5,5 %). El descenso acumulado a lo largo de 2012 por el IBEX 35 alcanza el 23,7 %, notablemente por encima de la minusvalía de un 6,9 % del EUROSTOXX 50 y que contrasta con la revalorización del 5 % del S&P 500.

Los últimos datos disponibles sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito en las operaciones con su clientela, referentes al mes de marzo, muestran una

CRECIMIENTO INTERANUAL

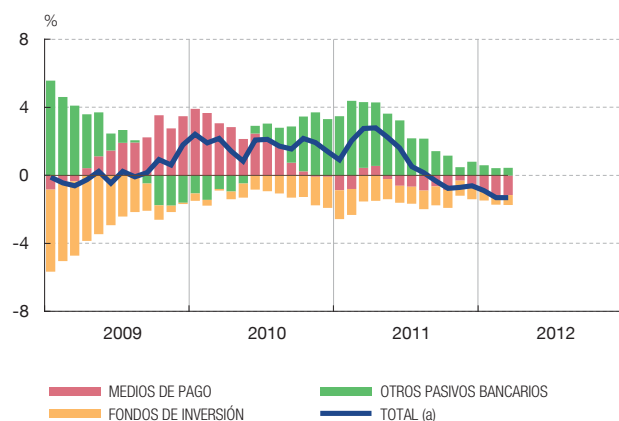
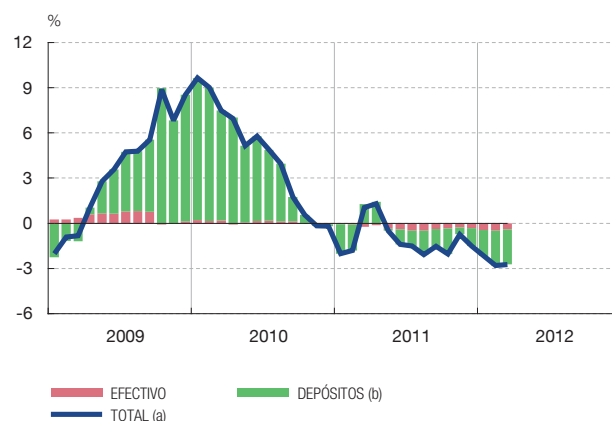
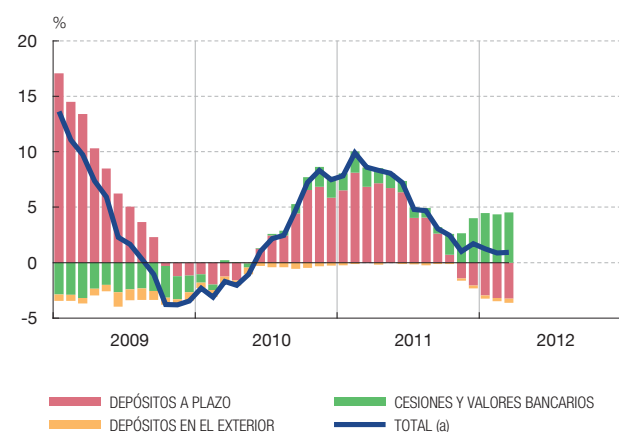
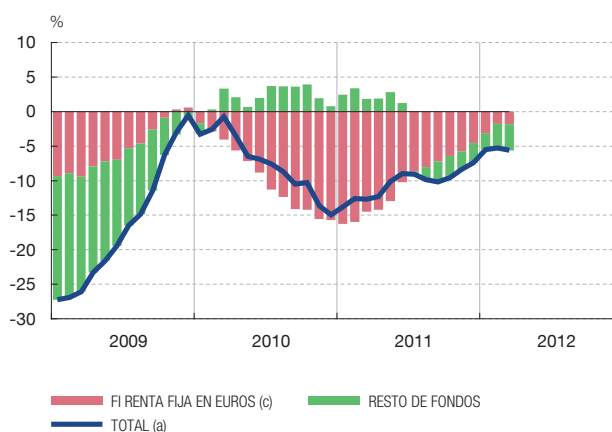
FINANCIACIÓN A HOGARES E ISFLSH.
CONTRIBUCIONESFINANCIACIÓN A SOCIEDADES NO FINANCIERAS.
CONTRIBUCIONESFINANCIACIÓN A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a).
CONTRIBUCIONES

FUENTE: Banco de España.

- a Financiación consolidada: deducidos valores y créditos que son activos de Administraciones Públicas.
 b Incluye los créditos titulizados.
 c Crecimiento interanual.
 d Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras.

disminución generalizada de los mismos. Así, el coste de los créditos concedidos a empresas no financieras se redujo en 24 pb, hasta situarse en el 3,64 %, y los de los préstamos a familias para adquisición de vivienda y para consumo y otros fines descendieron 8 pb y 29 pb, respectivamente, hasta el 3,74 % y el 7,41 %. Por su parte, la rentabilidad de los nuevos depósitos de los hogares alcanzó el 1,58 %, 8 pb menos que la observada en febrero.

En marzo, la tasa de avance interanual de la financiación recibida por el conjunto de los agentes residentes no financieros se situó en el 1,5 %, cifra similar a la de los meses anteriores (véanse cuadro 3 y gráfico 8). Esta evolución fue el resultado de la desaceleración de los pasivos de las Administraciones Públicas, el mantenimiento del ritmo de contracción de la deuda de los hogares y la ligera disminución en la tasa de descenso de los recursos ajenos de las sociedades no financieras.

TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS.
CONTRIBUCIONES

 MEDIOS DE PAGO.
CONTRIBUCIONES

 OTROS PASIVOS BANCARIOS.
CONTRIBUCIONES

 FONDOS DE INVERSIÓN.
CONTRIBUCIONES


FUENTE: Banco de España.

a Crecimiento interanual.

b Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso de hasta tres meses.

c La serie incluye las categorías Fondos monetarios y FIM de renta fija en euros.

Más concretamente, la reducción interanual de los pasivos de las familias se situó en marzo en el 2,7 %, la misma cifra que un mes antes. La desagregación por finalidades muestra que la tasa de caída interanual de los créditos para adquisición de vivienda se mantuvo en el 2 %, mientras que la de los préstamos destinados al consumo y otros fines aumentó hasta el 5,3 %, 0,2 pp más que en febrero. En el caso de las sociedades, el ritmo de descenso interanual de los fondos recibidos se moderó ligeramente, hasta el 1,7 %, como resultado de la estabilidad de la contracción del 4,8 % en los préstamos otorgados por las entidades residentes y de un mayor dinamismo de las emisiones de valores de renta fija, que se expandieron un 13 % en comparación con el mismo período del ejercicio anterior.

La tasa de crecimiento interanual de la financiación recibida por las Administraciones Públicas fue, en marzo, del 13 %, valor ligeramente inferior al de los meses precedentes. Esta evolución fue consecuencia de la reducción en el ritmo de avance de todos sus

componentes, si bien la captación de fondos a través de la emisión de valores a largo plazo y con créditos continuó expandiéndose a cifras elevadas.

Durante el mes de marzo se mantuvo la trayectoria de contracción de los activos financieros más líquidos de las carteras de las sociedades no financieras y los hogares (véase gráfico 9). El desglose por instrumentos evidencia unos ritmos de contracción similares a los observados en febrero en las principales rúbricas.

25.5.2012.

Este artículo ha sido elaborado por Maristela Mulino, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de abril de 2012, correspondientes a las diez instituciones españolas que participan en la misma, y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro¹. La Encuesta contiene información sobre lo acaecido en el primer trimestre del año y sobre las perspectivas para el segundo. En esta edición, se mantienen las preguntas *ad hoc* relativas a las dificultades de acceso a la financiación y a las implicaciones de la crisis de la deuda soberana sobre la política crediticia de las entidades.

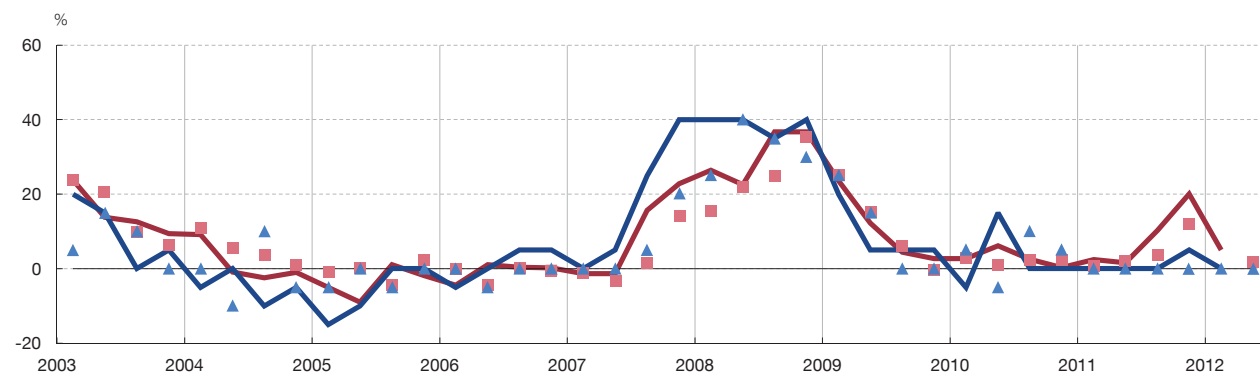
De acuerdo con las contestaciones recibidas, en los tres primeros meses del año en curso los criterios de aprobación de nuevos préstamos a sociedades y a hogares para fines distintos de la compra de inmuebles, en España, permanecieron estables, mientras que en la financiación a las familias para la adquisición de vivienda volvieron a endurecerse, aunque en menor medida que en el trimestre anterior (véase gráfico 1). En la UEM se produjo una leve reducción de la oferta en los tres tipos de crédito, que fue menos intensa que la reportada en la pasada edición de la Encuesta. La moderación con respecto a la ola anterior está en línea con la relajación de las dificultades para acceder a la financiación por parte de la banca, señalada en las respuestas a las preguntas *ad hoc*. Asimismo, tanto en España como en la UEM continuaron ampliándose los márgenes aplicados a los nuevos préstamos, aunque menos que lo ocurrido a finales de 2011. En ambas áreas, las entidades encuestadas esperaban que los criterios se mantuvieran prácticamente sin cambios entre abril y junio.

La solicitud de financiación por parte de las empresas en España siguió una pauta similar —aunque menos acusada— a la que se produjo en la zona del euro (véase gráfico 2). En ambas áreas se detectó un retroceso, más intenso que los observados durante los dos últimos años, y que descansa, principalmente, en las menores peticiones de fondos para acometer inversiones en capital fijo. La demanda de crédito de los hogares se redujo en una magnitud similar en las dos zonas, tanto en el segmento de adquisición de vivienda como en el de consumo y otros fines; aunque, en comparación con el período previo, en la UEM la contracción habría sido más intensa, mientras que en nuestro país la caída fue idéntica a la del trimestre anterior. La dispersión de las respuestas fue algo mayor en los préstamos para compra de inmuebles, particularmente en lo relativo a la demanda (véase gráfico 3).

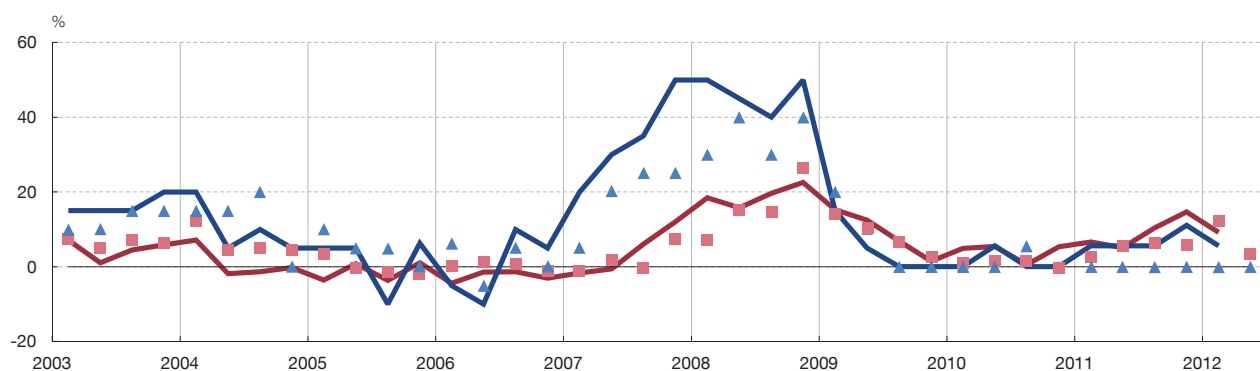
Como ya se ha señalado, de acuerdo con las contestaciones a las preguntas *ad hoc*, las entidades percibieron una mejoría en las condiciones de acceso a la financiación mayorista, tanto en España como en la UEM, tras el deterioro continuado de los últimos tres trimestres de 2011 (véase gráfico 4). En nuestro país, la evolución positiva se concentró en los mercados monetarios y de emisión de valores a corto y largo plazo, mientras que en el resto de segmentos, o bien no se observaron cambios (transferencia de riesgo de crédito), o bien continuó registrándose un comportamiento negativo (titulización). Asimismo, en

1 El Banco de España hizo públicos estos resultados, en su dirección de Internet (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/epb.html>), el pasado 25 de abril, simultáneamente con la publicación por el BCE de los relativos al área del euro. En dicha dirección se encuentran disponibles las series históricas de los indicadores agregados por entidades, correspondientes al cuestionario regular, así como información adicional sobre la naturaleza de la EPB. Un análisis más detallado de los resultados para el área del euro en su conjunto puede encontrarse en las sucesivas notas periódicas del BCE, contenidas en su dirección de Internet (<http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>).

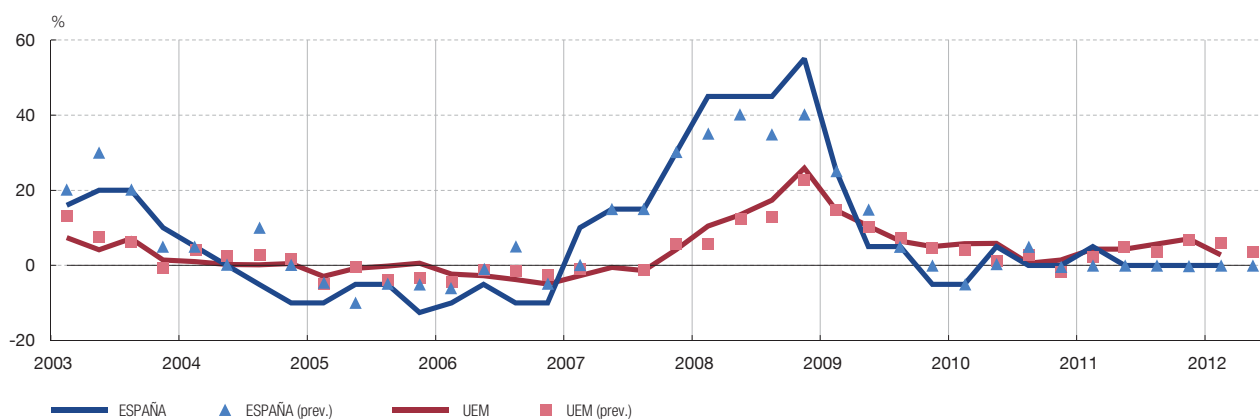
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



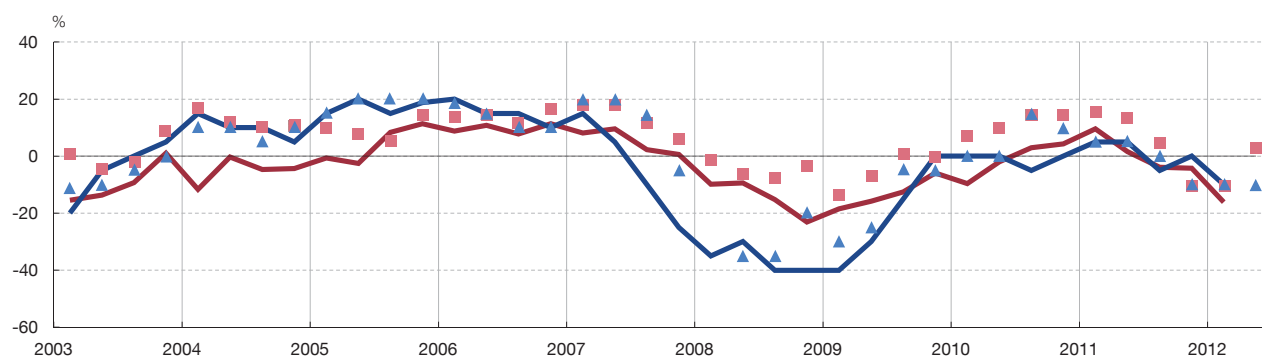
CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



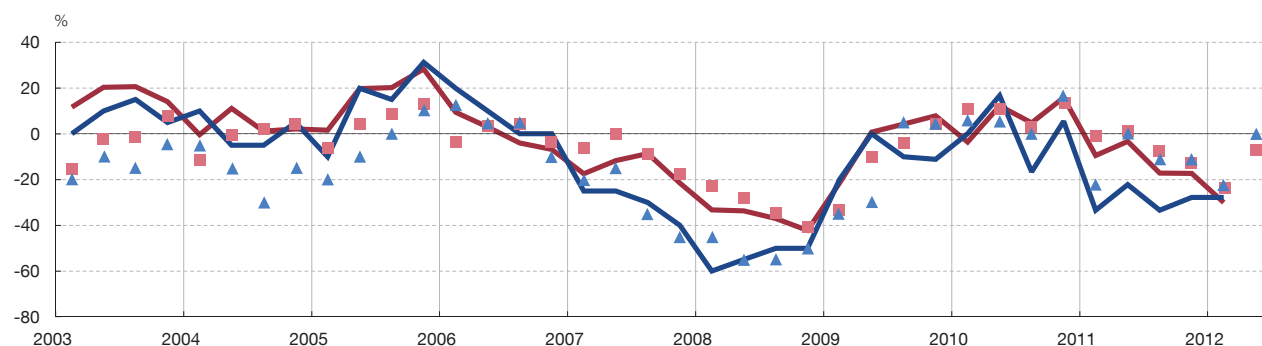
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido considerablemente los criterios $\times 1$ + porcentaje de entidades que han endurecido en cierta medida los criterios $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han relajado en cierta medida los criterios $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han relajado considerablemente los criterios $\times 1$.
- b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



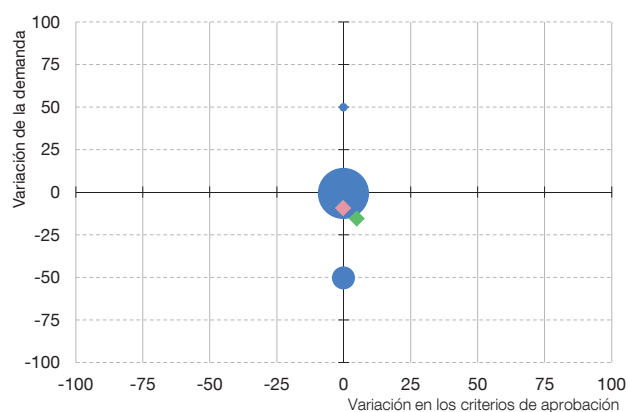
CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



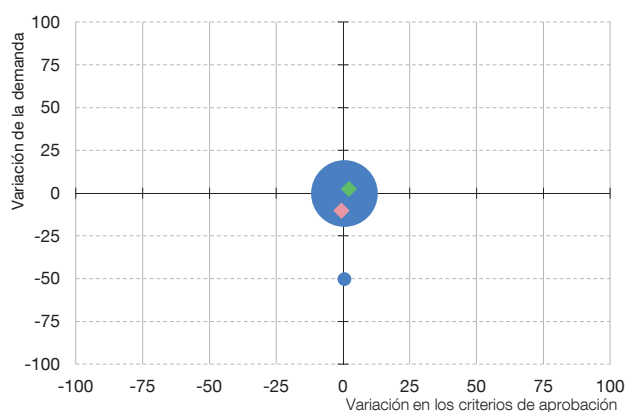
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable $\times 1$ + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable $\times 1$.
- b Los símbolos en los gráficos indican las previsiones realizadas el trimestre anterior, por las entidades encuestadas, para el trimestre correspondiente.

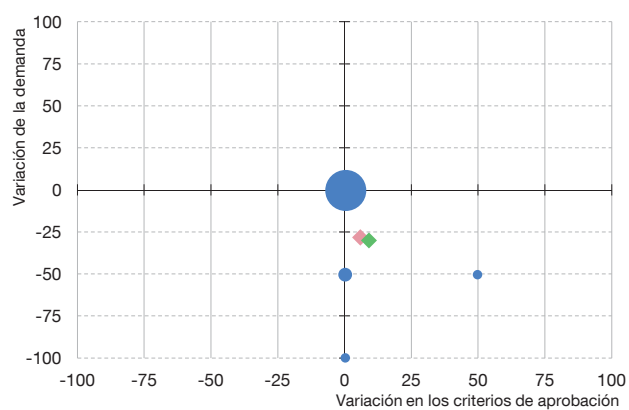
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



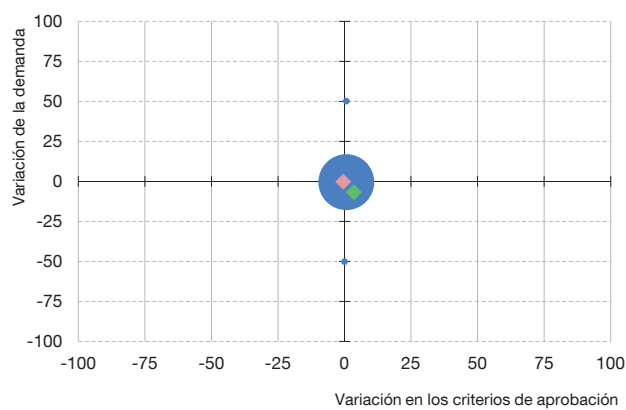
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



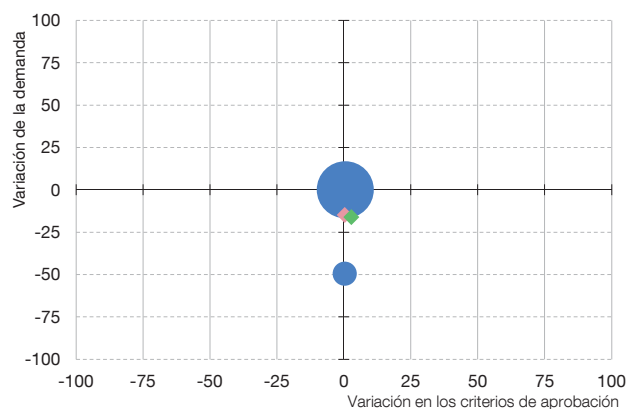
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



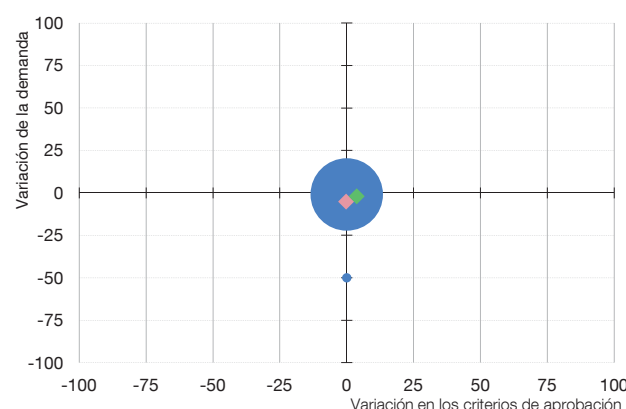
CRÉDITO A HOGARES PARA VIVIENDA



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES



EN I TR 2012

● ENTIDADES ESPAÑOLAS

◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS

PREVISTAS PARA II TR 2012

● ENTIDADES ESPAÑOLAS

◆ MEDIA DE ENTIDADES DE LA UEM

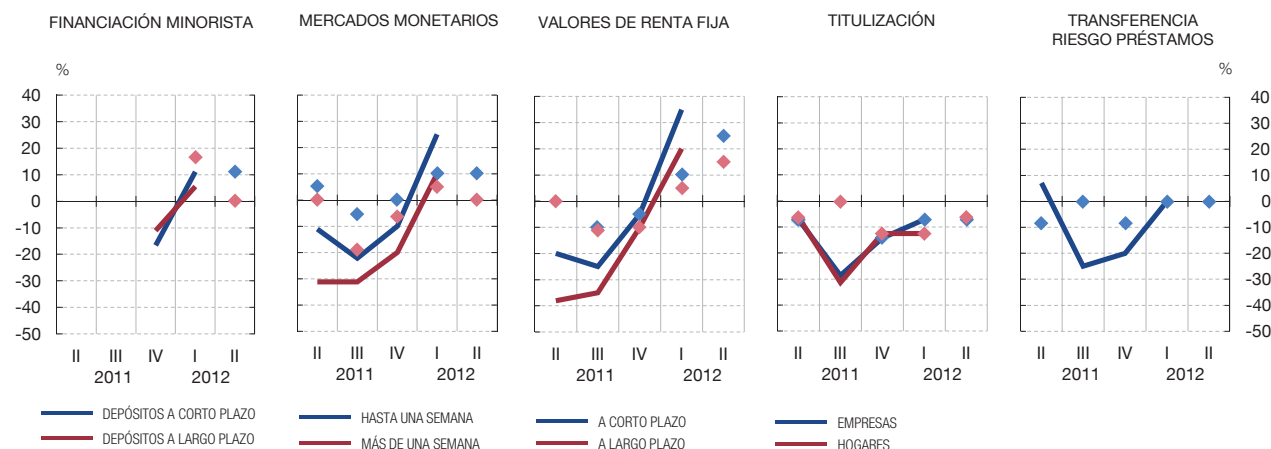
◆ MEDIA DE ENTIDADES ESPAÑOLAS

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

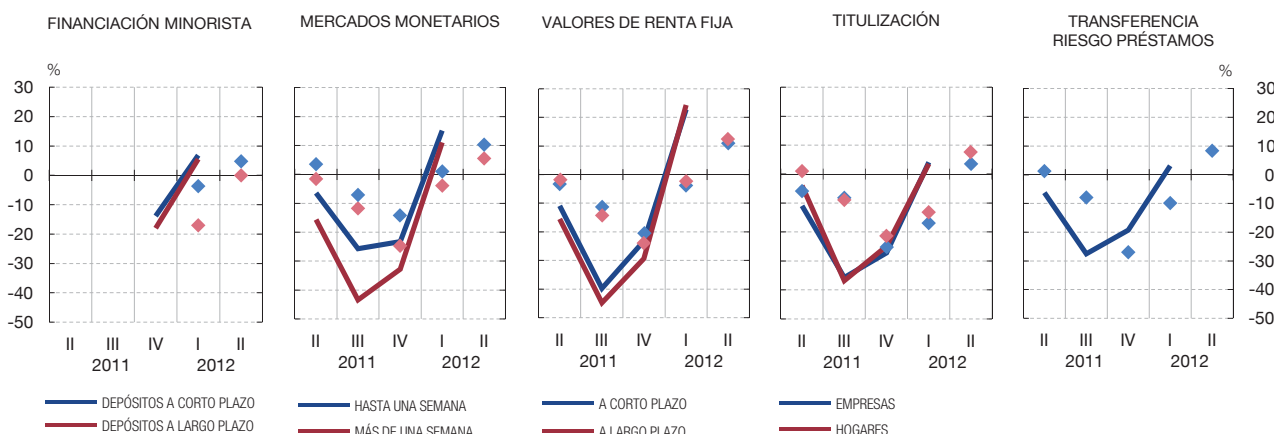
a El tamaño de las marcas de las entidades españolas depende del número de coincidencias de las respuestas en ese punto.

EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES DE ACCESO A LOS MERCADOS DE FINANCIACIÓN MINORISTA Y AL POR MAYOR (a) (b)

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

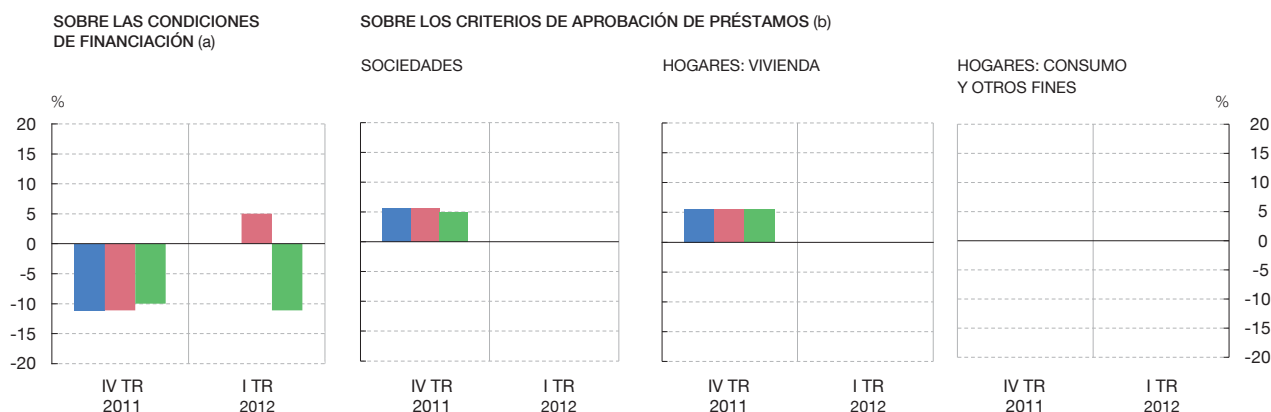
- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso al mercado $\times 1$ + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han apreciado cierta empeoramiento $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable $\times 1$.
- b ♦ Previsión.

ambas zonas la financiación minorista mostró una mejora en relación con lo señalado tres meses antes. La crisis de la deuda soberana habría tenido un leve impacto adicional adverso sobre las condiciones de obtención de fondos de las entidades, sin efecto añadido alguno sobre los criterios de aprobación de nuevos préstamos en España, siendo marginalmente contractivo en la UEM (véase gráfico 5).

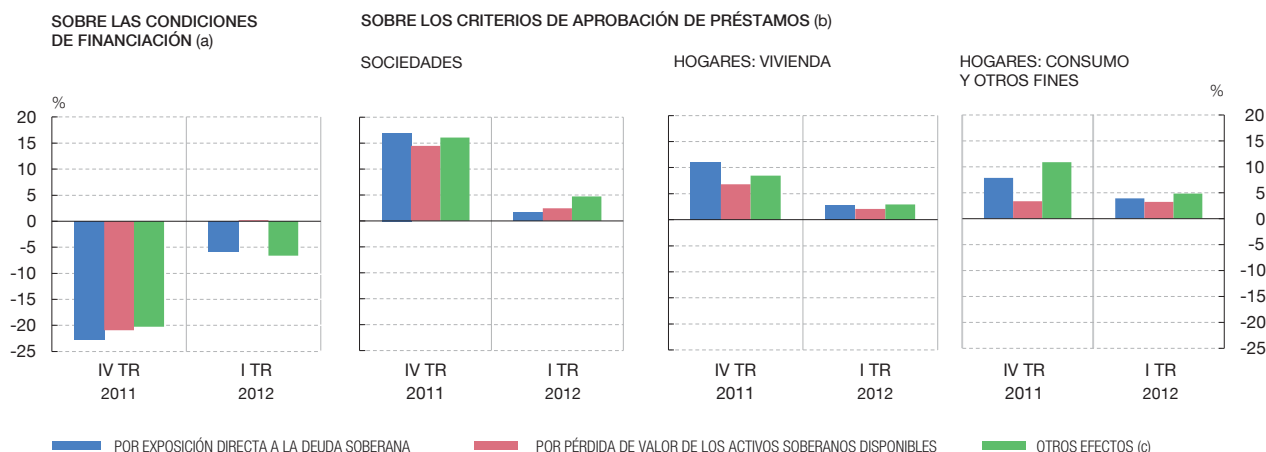
El análisis detallado de las respuestas al cuestionario regular (véase cuadro 1) indica que, aun cuando la oferta de préstamos a sociedades en España se mantuvo estable en el inicio del año, esta se habría reducido ligeramente para los préstamos de plazo más largo y en los concedidos a empresas de mayor tamaño. Sin embargo, la contracción en dichos segmentos fue menor que la registrada en el trimestre previo. Los factores sobre los que se basaría el curso reciente de la oferta serían los mismos que los indicados en la pasada Encuesta: el empeoramiento de las expectativas sobre la evolución de la actividad económica en general y sobre sectores concretos, y las dificultades en el acceso a la financiación

REPERCUSIÓN DE LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

ESPAÑA



UEM



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado una mejora considerable $\times 1$ + porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han apreciado cierto empeoramiento $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento considerable $\times 1$.
- b Indicador = porcentaje de entidades que indican un considerable endurecimiento de los criterios $\times 1$ + porcentaje de entidades que indican cierto endurecimiento $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que indican una cierta relajación $\times 1/2$ – porcentaje de entidades que indican una relajación considerable $\times 1$.
- c Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia de la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

por parte de las entidades. También en el área del euro, el endurecimiento de los criterios de aprobación de nuevos créditos fue algo más marcado en los destinados a empresas grandes y en los de mayor plazo. Los encuestados señalan, básicamente, las mismas causas que las indicadas por las instituciones españolas, añadiendo, además, los mayores costes relacionados con el nivel de capital —factor este que en España solo afectaría a los préstamos destinados a las compañías grandes—. Las condiciones de las nuevas operaciones, como se indicó anteriormente, se hicieron algo más onerosas en las dos zonas, si bien la variación fue inferior a la registrada en el cuarto trimestre de 2011. Así, se observó un nuevo incremento en los márgenes aplicados a los préstamos tanto ordinarios como de mayor riesgo. Las restantes condiciones se hicieron también algo más restrictivas, con excepción, en nuestro país, de la cuantía máxima del préstamo concedido y el plazo de vencimiento, que permanecieron estables en general y en el caso concreto de las pymes.

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. RESULTADOS GENERALES											
OFERTA											
Criterios para la aprobación											
En general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	5
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	2
Préstamos a largo plazo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	15	8
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	7
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	4
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-4
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Expectativas de la actividad económica en general	0	2	8	0	0	0	20	10	21	10	9
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	10	12
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	6
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	3	7	0	0	0	30	15	24	25	11
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	3	7	0	0	0	30	15	24	25	21
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	2
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	7
Garantías requeridas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	5
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	4
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	10	8
Previsiones de oferta											
En general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Préstamos a corto plazo	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Préstamos a largo plazo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	7
DEMANDA											
De préstamos											
En general	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	0	-16
A corto plazo	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	0	-10
A largo plazo	1	2	6	1	0	0	-20	-15	41	-5	-19
Factores de demanda											
Inversiones en capital fijo	1	2	7	0	0	0	-30	-20	35	-15	-22
Existencias y capital circulante	0	3	6	1	0	0	-20	-10	32	-5	-2
Fusiones, adquisiciones y reestructuración de la empresa	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-12
Reestructuración de la deuda	0	0	9	1	0	0	10	5	16	5	12
Financiación interna	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-4
Préstamos de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Préstamos de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Emisión de valores de renta fija	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-3
Emisión de acciones	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Previsiones de demanda											
En general	0	2	8	0	0	0	-20	-10	21	-10	3
Préstamos a corto plazo	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-5	4
Préstamos a largo plazo	1	1	8	0	0	0	-20	-15	34	-15	-3

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	1
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Situación de liquidez de la entidad	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-5
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	2	8	0	0	0	20	10	21	10	7
Perspectivas del sector o sociedades concretas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	10	8
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	3	7	0	0	0	30	15	24	20	10
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	3	7	0	0	0	30	15	24	20	18
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	3
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	0	10	0	0	0	0	0	0	-5	4
Garantías requeridas	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	5
Compromisos asociados al préstamo	0	1	9	0	0	0	10	5	16	0	3
Plazo de vencimiento	0	0	10	0	0	0	0	0	0	5	4
Previsiones de oferta	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
DEMANDA											
Préstamos pequeñas y medianas empresas	0	3	5	2	0	0	-10	-5	37	0	-13
Previsiones de demanda	0	2	7	1	0	0	-10	-5	28	-10	3
CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. GRANDES EMPRESAS											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	0	2	7	0	0	1	22	11	22	17	9
Factores de oferta											
Costes relacionados con el nivel de capital de la entidad	0	1	8	0	0	1	11	6	17	11	11
Capacidad para acceder a la financiación en los mercados	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	5
Situación de liquidez de la entidad	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	3
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-3
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-1
Competencia de la financiación en los mercados	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	-1
Expectativas de la actividad económica en general	0	2	7	0	0	1	22	11	22	11	11
Perspectivas del sector o sociedades concretas	1	0	8	0	0	1	11	11	33	11	14
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	6
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	3	6	0	0	1	33	17	25	33	14
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	4	5	0	0	1	44	22	26	39	23
Gastos, excluidos intereses	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	4
Cuantía del préstamo o de la línea de crédito	0	1	8	0	0	1	11	6	17	11	9
Garantías requeridas	0	2	7	0	0	1	22	11	22	11	8
Compromisos asociados al préstamo	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	6
Plazo de vencimiento	0	2	7	0	0	1	22	11	22	11	11
Previsiones de oferta	0	2	7	0	0	1	22	11	22	17	5
DEMANDA											
Préstamos a grandes empresas	1	2	5	1	0	1	-22	-17	43	-6	-15
Previsiones de demanda	0	2	7	0	0	1	-22	-11	22	-11	1

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS
Resultados detallados de las entidades españolas. Abril de 2012 (cont.)

CUADRO 1

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NC		En t	Desv. típica	En t-1	UEM en t
CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	0	1	8	0	0	1	11	6	17	11	9
Factores de oferta											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	1	8	0	0	1	11	6	17	17	4
Competencia de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	7
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	0	9	0	0	1	0	0	0	6	4
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	3	6	0	0	1	33	17	25	28	12
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	4	5	0	0	1	44	22	26	39	17
Garantías requeridas	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	4
Relación entre el principal y el valor de la garantía	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	6
Plazo de vencimiento	0	1	8	0	0	1	11	6	17	6	5
Gastos, excluidos intereses	0	1	8	0	0	1	11	6	17	11	2
Previsiones de oferta	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	4
DEMANDA											
Préstamos para adquisición de vivienda	1	3	5	0	0	1	-44	-28	36	-28	-30
Factores de demanda											
Perspectivas relativas al mercado de la vivienda	0	5	4	0	0	1	-56	-28	26	-28	-17
Confianza de los consumidores	1	3	5	0	0	1	-44	-28	36	-22	-23
Gasto de consumo no relacionado con adquisición de vivienda	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-11
Ahorro de las familias	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-4
Préstamos de otras entidades	0	0	9	0	0	1	0	0	0	-6	-2
Otras fuentes de financiación	0	0	9	0	0	1	0	0	0	0	-0
Previsiones de demanda	0	1	7	1	0	1	0	0	25	-22	-7
CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES											
OFERTA											
Criterios para la aprobación	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
Factores de oferta											
Costes de financiación y disponibilidad de fondos	0	0	10	0	0	0	0	0	0	10	2
Competencia de otras entidades	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	-1
Competencia de instituciones no bancarias	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Expectativas de la actividad económica en general	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	4
Solvencia de los consumidores	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	5
Riesgos relativos a las garantías solicitadas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	2
Condiciones de los préstamos/créditos concedidos											
Margen aplicado en los préstamos ordinarios	0	2	7	1	0	0	10	5	28	10	5
Margen aplicado en los préstamos de mayor riesgo	0	3	7	0	0	0	30	15	24	25	10
Garantías requeridas	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	1
Plazo de vencimiento	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Gastos, excluidos intereses	0	1	9	0	0	0	10	5	16	5	1
Previsiones de oferta	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	3
DEMANDA											
Préstamos para consumo y otros fines	0	3	7	0	0	0	-30	-15	24	-15	-16
Factores de demanda											
Gasto en bienes de consumo duraderos	0	3	7	0	0	0	-30	-15	24	-15	-17
Confianza de los consumidores	0	4	6	0	0	0	-40	-20	26	-15	-17
Adquisición de valores	0	1	8	0	0	1	-11	-6	17	-6	-3
Ahorro de las familias	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	-7
Préstamos de otras entidades	0	1	8	1	0	0	0	0	24	-5	-2
Otras fuentes de financiación	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	0	-1
Previsiones de demanda	0	1	9	0	0	0	-10	-5	16	-15	-2

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Dependiendo de la pregunta concreta, «-» («- -») indica un cierto (considerable) endurecimiento de los criterios de oferta, de las condiciones de oferta, una cierta (considerable) disminución de la demanda o una cierta (considerable) contribución al endurecimiento de la oferta o al descenso de la demanda. Los signos «+» y «++» tienen el significado contrario. El signo «o» indica ausencia de cambios o contribución nula a la variación en la oferta o la demanda. «NC» significa «no contesta».

b Porcentaje de entidades que han endurecido su oferta (o han visto incrementada su demanda) menos el porcentaje de entidades que han relajado su oferta (o han visto reducirse su demanda). En el caso de los factores, porcentaje de entidades para las que dicho factor ha contribuido al endurecimiento de la oferta (o a la expansión de la demanda) menos porcentaje de entidades que han señalado un efecto contrario.

c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

Las solicitudes de crédito de las sociedades tuvieron un comportamiento contractivo en España, con relación al trimestre anterior, aunque de menor magnitud que el reportado en el área del euro (véase gráfico 2). El descenso de las peticiones de fondos fue generalizado, siendo más significativo en el caso de las grandes empresas y en los préstamos a largo plazo. Entre las causas subyacentes a este comportamiento, las entidades de ambas áreas apuntan a la menor demanda para acometer inversiones en capital fijo —cuya contracción, en España, habría sido la mayor de los últimos dos años y equivalente a la observada en el último trimestre de 2009—, para fusiones y reestructuraciones de las empresas, y para adquisición de existencias y capital circulante.

En el segmento de los préstamos a los hogares para adquisición de vivienda se produjo, en las dos áreas, un endurecimiento de los criterios de aprobación, aunque de menor cuantía que tres meses antes. En España, esto se debió, exclusivamente, a los mayores costes de financiación y disponibilidad de fondos, aunque su contribución a la evolución negativa de la oferta de fondos fue inferior a la observada durante todo el año pasado. En la UEM, adicionalmente a lo anterior, se añade el efecto del deterioro de las expectativas sobre la actividad económica en general y las relativas al mercado de la vivienda. Asimismo, las familias de ambas zonas vieron ligeramente endurecidas las condiciones para acceder a este tipo de financiación. Los márgenes continuaron ampliándose para los préstamos ordinarios y para los de mayor riesgo —de nuevo con menor intensidad que en el período octubre-diciembre de 2011—, a lo que se sumaron, en nuestro país, el acortamiento del plazo máximo de concesión y el aumento de los gastos, excluidos intereses. En la UEM, las condiciones distintas a los márgenes se hicieron todas más estrictas, aunque de forma menos significativa que lo ocurrido a finales del pasado ejercicio. Por el lado de la demanda, si bien el descenso de las peticiones en España fue igual al del trimestre anterior, resultó levemente superior a lo esperado entonces por las entidades. De acuerdo con estas, dicha evolución se habría originado fundamentalmente por el deterioro de la confianza de los consumidores, por el empeoramiento de las perspectivas del mercado de la vivienda —factor este que, sin embargo, no tuvo impacto alguno por el lado de la oferta— y, en menor medida, por la caída del gasto de consumo no relacionado con la adquisición de vivienda. En el área del euro se señalan idénticas causas para el retroceso de las solicitudes de este tipo de financiación.

Los criterios de aprobación de nuevos préstamos a los hogares para consumo y otros fines no experimentaron cambios en nuestro país durante el período analizado, mientras que en la zona del euro se observó un pequeño endurecimiento. En España, todos los factores de oferta considerados para este segmento permanecieron estables, desapareciendo, en este primer trimestre del año, la contribución negativa de los costes de financiación y disponibilidad de fondos que estuvo presente a lo largo de 2011. En la UEM, este factor habría tenido una contribución marginal sobre la reducción de la oferta, explicándose la evolución de esta por el empeoramiento de las perspectivas económicas y de la solvencia de los consumidores. Las condiciones de los préstamos se hicieron más onerosas en nuestro país de lo que lo hicieran en la UEM, mostrando una evolución similar a la señalada en el caso de adquisición de vivienda: ampliación de los márgenes —de magnitud inferior a la observada en los tres meses anteriores—, reducción del plazo de los préstamos e incremento de los gastos, excluidos intereses. Las solicitudes de fondos para consumo y otros fines también cayeron en las dos áreas, como consecuencia del efecto negativo de todos los factores de demanda recogidos en la Encuesta —excepto los préstamos de otras entidades, que en España tuvo un efecto nulo—, siendo mayor el impacto del deterioro de la confianza de los consumidores y de la caída en el gasto de bienes duraderos.

	Número de contestaciones seleccionadas en cada opción (a)						Porcentaje neto (b)	Indicador de difusión (c)			
	--	-	o	+	++	NA		En t	En t-1	UEM en t	
EFECTO DE LAS PERTURBACIONES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS Y DE CRÉDITO											
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Últimos tres meses											
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	0	7	2	0	1	22	11	-17	7	
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	0	8	1	0	1	11	6	-11	6	
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Últimos tres meses											
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	0	5	5	0	0	50	25	-10	15	
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	1	6	3	0	0	20	10	-20	11	
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	3	7	0	0	70	35	-5	23	
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	6	4	0	0	40	20	-10	24	
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	1	6	0	0	3	-14	-7	-14	4	
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	2	6	0	0	2	-25	-13	-13	4	
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	5	0	0	5	0	0	-20	3	
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes de financiación minorista. Próximos tres meses											
Minorista a corto plazo (hasta un año)	0	0	7	2	0	1	22	11	17	5	
Minorista a medio y largo plazo (más de un año)	0	1	7	1	0	1	0	0	17	-0	
Cambio en las condiciones de acceso a las fuentes habituales de financiación al por mayor. Próximos tres meses											
Mercado monetario a muy corto plazo (hasta una semana)	0	0	8	2	0	0	20	10	10	10	
Mercado monetario a corto plazo (más de una semana)	0	0	10	0	0	0	0	0	5	6	
Valores distintos de acciones a corto plazo	0	0	6	3	1	0	40	25	10	11	
Valores distintos de acciones a medio y largo plazo	0	0	7	3	0	0	30	15	5	12	
Titulización de préstamos a empresas (d)	0	1	6	0	0	3	-14	-7	-7	4	
Titulización de préstamos para adquisición de vivienda (d)	0	1	7	0	0	2	-13	-6	-13	8	
Capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance	0	0	5	0	0	5	0	0	0	8	
REPERCUSIONES DE LA CRISIS DE DEUDA SOBERANA SOBRE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS											
Cambio en las condiciones de acceso a la financiación											
Debido a:											
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	-11	-6	
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	9	1	0	0	10	5	-11	0	
Otros efectos (e)	0	2	7	0	0	0	-22	-11	-10	-7	
Variación de los criterios para la aprobación de préstamos											
A sociedades											
Debido a:											
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	6	2	
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	6	2	
Otros efectos (e)	0	0	9	0	0	0	0	0	5	5	
A hogares para adquisición de vivienda											
Debido a:											
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	6	3	
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	6	2	
Otros efectos (e)	0	0	9	0	0	0	0	0	6	3	
A hogares para consumo y otros fines											
Debido a:											
Exposición directa a la deuda soberana	0	0	10	0	0	0	0	0	0	4	
Valor de los activos soberanos disponibles para operaciones de mercado al por mayor	0	0	10	0	0	0	0	0	0	3	
Otros efectos (e)	0	0	9	0	0	0	0	0	0	5	

FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Según la pregunta, el símbolo «+» («+++») significa una cierta (considerable) mejora en las condiciones de acceso a la financiación, aumento en los activos ponderados y capital, o endurecimiento de los criterios de aprobación; mientras que «-» («---») significa un cierto (considerable) empeoramiento en el acceso a la financiación, disminución en los activos ponderados y capital o relajación de los criterios. La opción «NA» («no aplicable») significa que la entidad no utiliza dicha fuente de financiación. En todos los casos, el signo «0» indica ausencia de cambios.
- b Porcentaje de entidades que han apreciado una mejora en su acceso a los mercados (o un aumento en su capital y riesgos ponderados o un endurecimiento en los criterios de aprobación), menos el porcentaje de entidades que han apreciado un empeoramiento en el acceso a los mercados (o una disminución de su capital y riesgos ponderados o una relajación de los criterios de aprobación).
- c Calculado igual que el porcentaje neto, pero ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.
- d Incluye tanto los casos en los que los créditos correspondientes son finalmente dados de baja en el balance contablemente como los que no.
- e Por ejemplo, la rebaja automática de la calificación crediticia que afecte a la entidad a consecuencia de la rebaja de la calificación crediticia soberana o las alteraciones del valor de la garantía implícita estatal, así como los efectos indirectos en otros activos, incluida la cartera de préstamos.

En sus contestaciones a las preguntas *ad hoc* (véanse gráficos 4 y 5 y cuadro 2), las entidades encuestadas declararon que, en comparación con el último trimestre de 2011, se había producido, en general, una mejora en las condiciones de acceso a los mercados de financiación, así como que esperaban que esta tendencia continuase en los tres meses siguientes. En España, tal y como ya anticiparon las entidades el pasado diciembre, la mejoría fue claramente observable en los mercados monetarios, y especialmente en los de títulos de renta fija tanto de largo como, sobre todo, de corto plazo; mientras que en los de titulizaciones se percibió un modesto deterioro, y en los de transferencia del riesgo de crédito, una estabilización. En los mercados en los que se percibió una evolución positiva, esta fue mayor en nuestro país que en la UEM, si bien en esta última área se reportaron mejoras en todos los mercados mayoristas considerados. El acceso a la financiación minorista presentó, asimismo, una evolución favorable en ambas áreas, tanto para los depósitos a corto como a largo plazo, en comparación con lo indicado por las entidades en el pasado trimestre. En cuanto al impacto de la crisis de la deuda soberana, los participantes en la Encuesta indican un efecto neto muy pequeño sobre las condiciones de financiación. La influencia sobre los criterios de aprobación de préstamos a hogares y sociedades habría sido nula en España, y levemente contractiva en la UEM.

De cara al trimestre en curso, las encuestadas no anticipaban cambios significativos en los criterios de aprobación. Así, las españolas esperaban un mantenimiento de la oferta de crédito a las familias, tanto para la compra de vivienda como para consumo y otros fines, y a las sociedades —si bien no a las grandes, ni tampoco en los préstamos a largo plazo, que volverían a presentar una leve contracción—. En la UEM se registrarían tan solo ligeros endurecimientos en los tres casos. De cumplirse las expectativas de las entidades, las solicitudes de fondos de las compañías continuarían cayendo en España, en línea con lo sucedido el trimestre anterior, mientras que presentarían un pequeño aumento en la zona del euro. La demanda de financiación de los hogares descendería en ambas áreas, pero a un ritmo muy inferior a lo observado durante los tres primeros meses del año, llegando a producirse una estabilización en las peticiones para adquisición de vivienda en España, en claro contraste con el retroceso que ha venido observándose desde finales de 2010.

4.5.2012.

LA EVOLUCIÓN DEL EMPLEO Y DEL PARO EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2012, SEGÚN LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA

Este artículo ha sido elaborado por Sergio Puente y Ana Regil, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

De acuerdo con la Encuesta de Población Activa (EPA), en el primer trimestre de 2012 el empleo disminuyó en 718.000 personas con respecto al mismo período del año anterior. Esta cifra intensificó en 0,7 pp el ritmo interanual de destrucción neta de puestos de trabajo, hasta el -4 % (véase cuadro 1), prolongando el deterioro del mercado laboral iniciado en el verano pasado. Por ramas, el retroceso de la ocupación fue generalizado, intensificándose el ritmo de caída en todas ellas, salvo en la industria. Conviene destacar el descenso interanual del empleo en los servicios de no mercado¹, modesto en comparación con el observado en la economía de mercado (-1,5 %, frente al -4,7 %), pero que continúa la senda iniciada en el trimestre anterior, cuando, por primera vez desde que existen series homogéneas, se observó una pérdida neta de puestos de trabajo en esta rama. Por otra parte, la caída del empleo se concentró en el colectivo de asalariados (-4,7 %), y con especial intensidad entre aquellos con contrato temporal, recortando la ratio de temporalidad hasta el 23,8 %, tras el ascenso observado en 2011.

La información de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) sobre el empleo² refleja una caída levemente inferior a la observada por la EPA, con un descenso interanual del empleo en el primer trimestre del -3,7 % (véase gráfico 1). Este descenso es muy superior al observado en el PIB (-0,3 %), por lo que la productividad aparente del trabajo mantiene elevadas tasas de crecimiento, equivalentes a los máximos alcanzados en la primera mitad de 2010. En cuanto a otros indicadores, los afiliados a la Seguridad Social ya habían anticipado un aumento en la destrucción de empleo de similar cuantía en el trimestre, si bien el deterioro reflejado por las afiliaciones es menos intenso que el de la EPA, del -2,6 % interanual en el primer trimestre de 2012.

Desde la óptica de la oferta de trabajo, en la primera parte de 2012 se mantuvo la atonía que caracterizó la evolución de la población activa en el año precedente, reflejando un estancamiento tanto de la población en edad de trabajar —ya que la mayor caída de las entradas netas del exterior está siendo contrarrestada por un moderado avance de la población nacional— como de la tasa de participación. Esta última se situó en el 59,9 %, idéntica a la del trimestre precedente y a la de hace un año, estabilidad que sigue escondiendo, como ya ocurrió en 2011, un aumento de la tasa de actividad femenina, que compensa el descenso de la masculina (véase cuadro 2).

Esta evolución de la población activa llevó a que la destrucción de puestos de trabajo se trasladara íntegramente a un incremento del desempleo (729.000 personas con respecto al primer trimestre de 2011), de forma que la cifra total de parados se situó en 5.639.500 al inicio de 2012 y la tasa de paro se elevó 1,6 puntos porcentuales (pp), hasta alcanzar el 24,4 % (véase cuadro 3). En el mismo período, el paro registrado —publicado por el Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE)— experimentó un deterioro similar, con un incremento interanual del 9,3 %, que se prolongó en el mes de abril.

1 Este agregado incluye las ramas de Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales.

2 Medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Además, los datos comentados de CNTR son las series brutas originales.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO SEGÚN LA EPA
Tasas de variación interanual

CUADRO 1

	2009	2010	2011	2010				2011				2012
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
OCUPADOS	-6,8	-2,3	-1,9	-3,6	-2,5	-1,7	-1,3	-1,3	-0,9	-2,1	-3,3	-4,0
Asalariados	-6,0	-2,1	-1,6	-3,7	-2,4	-1,2	-1,2	-0,9	-0,5	-1,8	-3,2	-4,7
Por duración de contrato												
Indefinidos	-0,9	-1,5	-2,1	-2,4	-1,9	-0,8	-0,8	-1,4	-1,3	-2,4	-3,4	-3,4
Temporales	-18,4	-4,0	0,1	-7,6	-3,8	-2,4	-2,2	0,7	2,1	0,0	-2,5	-8,6
Por duración de jornada												
Jornada completa	-7,1	-2,8	-2,3	-4,6	-3,2	-2,0	-1,5	-1,8	-1,4	-2,4	-3,6	-5,1
Jornada parcial	1,7	2,4	2,9	1,8	2,9	3,6	1,2	5,2	5,1	2,2	-0,7	-2,3
No asalariados	-10,3	-3,0	-3,6	-3,3	-3,0	-4,0	-1,9	-3,5	-3,3	-3,7	-3,7	-0,3
OCUPADOS, POR RAMAS DE ACTIVIDAD (a)												
Agricultura (1)	-4,0	0,9	-4,1	-0,3	-1,1	2,3	2,8	-6,2	-4,8	-6,1	0,5	-0,9
Industria (2)	-13,3	-5,9	-2,1	-10,4	-6,4	-4,4	-2,2	-2,3	-1,6	-0,9	-3,7	-3,2
Construcción (3)	-23,0	-12,6	-15,6	-15,9	-11,6	-9,8	-12,8	-10,2	-15,9	-17,8	-18,8	-20,6
Servicios	-2,5	-0,3	0,0	-0,6	-0,4	-0,3	0,2	0,3	1,3	-0,2	-1,6	-2,4
De mercado (4) (b)	-5,1	-1,4	-0,7	-2,0	-1,5	-1,3	-0,9	-0,7	0,5	-0,8	-1,9	-2,8
De no mercado (b)	4,4	2,6	1,6	3,0	2,3	2,3	2,9	2,7	3,2	1,4	-0,8	-1,5
Economía de mercado (1 + 2 + 3 + 4)	-9,3	-3,5	-2,9	-5,3	-3,7	-2,7	-2,4	-2,4	-2,1	-3,1	-4,0	-4,7
OCUPADOS, POR NIVEL DE FORMACIÓN (c)												
Estudios bajos	-13,7	-8,4	-12,3	-8,8	-10,1	-8,0	-6,4	-9,8	-9,6	-14,2	-15,7	-15,8
Estudios medios	-7,4	-2,7	-1,4	-4,7	-2,7	-1,8	-1,5	-1,3	-0,6	-1,3	-2,5	-3,1
Estudios altos	-0,9	2,0	2,1	2,1	2,3	1,9	1,9	3,0	2,6	2,0	0,8	-0,6
OCUPADOS, POR NACIONALIDAD												
Nacionales	-6,2	-2,1	-1,2	-3,5	-2,1	-1,6	-1,2	-0,8	-0,4	-1,1	-2,4	-3,2
Extranjeros	-10,1	-3,2	-6,5	-4,6	-4,5	-2,1	-1,5	-4,5	-4,5	-8,6	-8,5	-9,2
OCUPADOS (variaciones interanuales, en miles)	-1.370	-431	-352	-697	-468	-323	-238	-243	-174	-391	-601	-719
PRO MEMORIA												
Niveles, en %												
Tasa de empleo (de 16 a 64 años)	60,6	59,4	58,5	59,1	59,4	59,7	59,2	58,5	59,1	58,7	57,6	56,5
Ratio de asalarización	83,0	83,2	83,4	82,9	83,1	83,3	83,2	83,3	83,6	83,6	83,3	82,7
Ratio de temporalidad (d)	25,4	24,9	25,3	24,4	24,9	25,6	24,8	24,8	25,5	26,0	25,0	23,8
Ratio de parcialidad (d)	13,3	14,0	14,6	14,0	14,2	13,4	14,2	14,8	15,0	14,0	14,6	15,2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a CNAE-2009.

b Servicios de no mercado engloban el sector de la Administración Pública y Defensa, Seguridad Social Obligatoria, Educación, y Actividades Sanitarias y Servicios Sociales. Los restantes servicios integran los servicios de mercado.

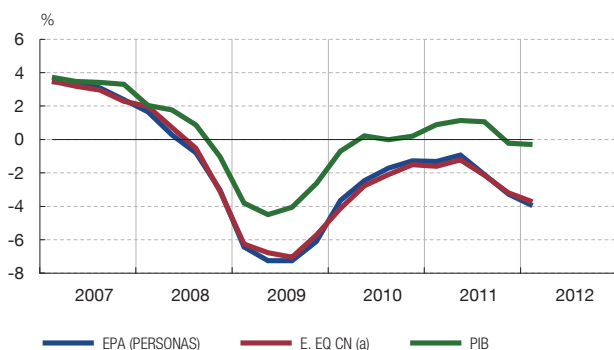
c Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

d En porcentaje de asalariados.

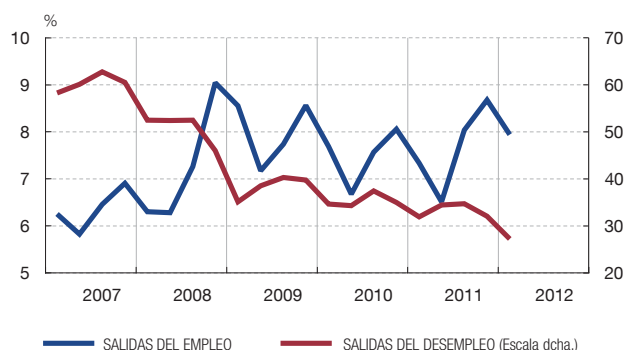
El empleo

Durante el primer trimestre de 2012 se observó una pérdida neta de 375.000 empleos, cifra que, si se ajusta de factores estacionales, se situaría en alrededor de 230.000 puestos de trabajo, lo que supone un ritmo intertrimestral del -1,3 %, similar a los registrados en los dos trimestres precedentes. Los datos de flujos de la EPA revelan que los flujos de entrada al empleo se debilitaron con intensidad en el primer trimestre de 2012, mientras

EMPLEO Y PIB



FLUJOS DE SALIDA DEL EMPLEO Y DEL DESEMPLEO (b)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

a Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

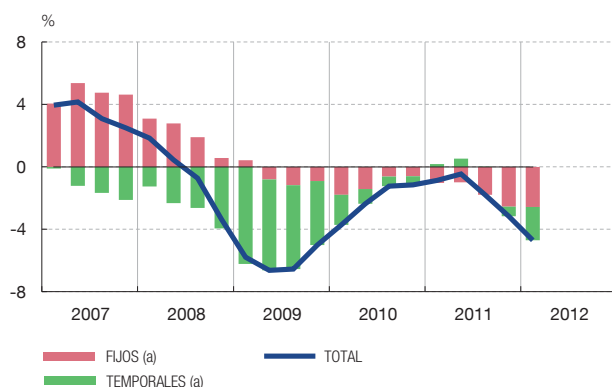
b En porcentaje sobre la población de origen: los ocupados para las tasas de salida del empleo, y los parados para las tasas de salida del desempleo. Calculados sobre la muestra común entre cada dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA.

que las salidas de la ocupación se comportaron en línea con la evolución de los dos trimestres previos. Por tanto, la caída de la ocupación en este primer trimestre parece estar especialmente relacionada con un retraso en las decisiones de contratación, en un entorno de elevada incertidumbre. Otros indicadores coyunturales de periodicidad mensual, como las afiliaciones a la Seguridad Social o los perceptores de rendimientos de trabajo de la Agencia Tributaria, mostraron también un empeoramiento en el primer trimestre, aunque con tasas de caída más suaves que las de la EPA. En el caso de los afiliados, el último dato corresponde al mes de abril, en el que se produjo un descenso del -3,2 %, frente al -2,6 % del primer trimestre.

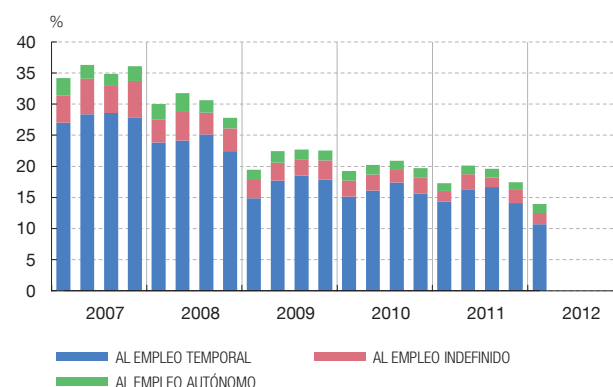
Por ramas de actividad, la destrucción de empleo en el trimestre fue generalizada, intensificándose el ritmo de descenso interanual en todas ellas, salvo en la industria, donde los ocupados disminuyeron un 3,2 %, frente a la tasa del -3,7 % con que finalizó 2011. En el resto de ramas, la caída del empleo se acentuó en la construcción (hasta un -20,6 %, frente al -18,8 % del período precedente), y en menor medida en los servicios, en ocho décimas, hasta el -2,4 %. Dentro de estos últimos, aunque el descenso es más intenso en los orientados al mercado (-2,8 %), el empleo en los servicios no de mercado prolongó el perfil de caída interanual (-1,5 %) iniciado en el trimestre anterior. Por su parte, la agricultura pasó a registrar una tasa negativa, del -0,9%, desde un crecimiento del 0,5 % a finales de 2011. En conjunto, las ramas de mercado acentuaron en 0,7 pp su ritmo de caída, hasta el -4,7 %.

Al contrario que el año pasado, la mayor debilidad del empleo en el primer trimestre afectó fundamentalmente a los trabajadores asalariados, que elevaron su ritmo de caída en 1,5 pp en relación con el trimestre precedente, hasta el -4,7 %, mientras que los no asalariados moderaron su descenso de forma significativa, hasta el -0,3 % (desde el -3,7 %). Dentro del primer colectivo, también se observó un comportamiento diferenciado en función del tipo de relación contractual. Así, los asalariados indefinidos siguieron descendiendo al mismo ritmo en que lo habían hecho en el cuarto trimestre de 2011 (-3,4 %). Por el contrario, el empleo temporal disminuyó en el primer trimestre un 8,6 %, tasa que supone un importante deterioro con respecto a la de finales de 2011 (véase

ASALARIADOS EPA: DESAGREGACIÓN POR DURACIÓN DEL CONTRATO



FLUJOS DE SALIDA DEL PARO POR TIPO DE EMPLEO CONSEGUIDO (b)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

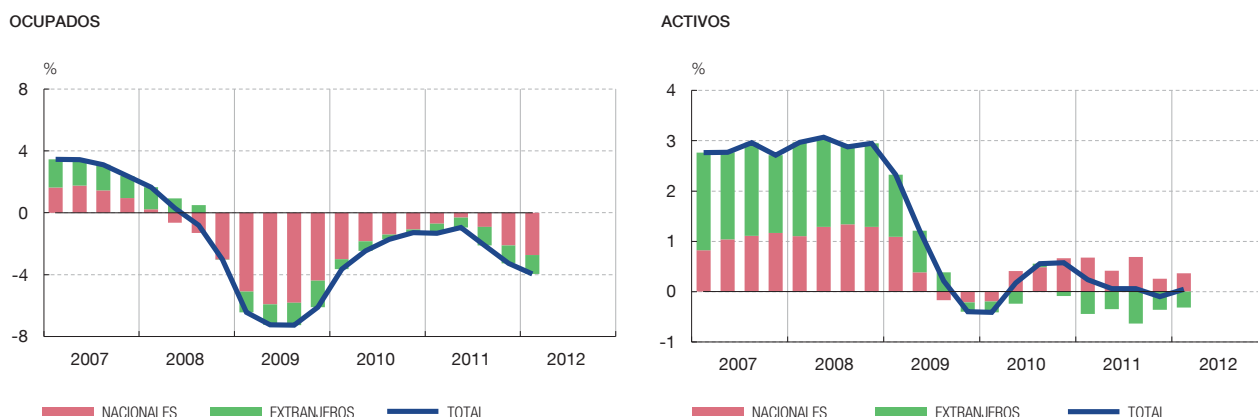
a Contribuciones a la tasa de variación interanual.

b En porcentaje sobre parados. Calculado sobre la muestra común entre dos trimestres consecutivos a partir de los microdatos de la EPA.

gráfico 2). Este empeoramiento de la evolución de dicho colectivo se tradujo en un recorte interanual de un punto de la ratio de temporalidad, que se situó en el 23,8 %. Otros indicadores, como la estadística de contratos del SEPE, presentaron en el primer trimestre —y al inicio del segundo— una pérdida de dinamismo en la contratación, compatible con la débil evolución de los flujos de entrada al empleo mencionada anteriormente. Por modalidades, en el primer trimestre el descenso de los contratos indefinidos fue bastante más intenso que el de los temporales. No obstante, los datos mensuales de contratación del SEPE muestran que esa tendencia decreciente se ha revertido en los dos últimos meses, y el peso de la contratación indefinida sobre el total se colocó en el 9 % en abril. Aunque aún es pronto para relacionar esta evolución con algunas de las medidas contenidas en el Real Decreto Ley 3/2012, se aprecia en los dos últimos meses un crecimiento significativo (en torno al 20 %) de los contratos indefinidos ordinarios, que absorbe la extinción de los de fomento³ e incluye el nuevo contrato de emprendedores, si bien el análisis de los flujos de salida del desempleo hacia el empleo muestra una caída de las salidas del desempleo hacia un empleo temporal, lo que podría encontrarse detrás del peso de la contratación indefinida (véase panel derecho del gráfico 2).

Atendiendo al tipo de jornada, los asalariados a jornada parcial han registrado un descenso (del 2,3 % en términos interanuales) más intenso que el del trimestre anterior, tras crecer ininterrumpidamente desde la primavera de 2008. De esta forma, se confirma el cambio de tendencia de este colectivo, si bien la reducción de los asalariados con jornada completa es superior (–5,1 %). En el primer trimestre, se aprecia una reducción de los flujos de salida del desempleo hacia el empleo a tiempo parcial entre los menores de 30 años, transiciones que habían aumentado en 2011, en parte por los incentivos (bonificación del 100 % en las cuotas a la Seguridad Social) introducidos sobre este tipo de contratación en febrero de 2011. Con todo, la ratio de parcialidad ha alcanzado un nuevo máximo histórico, del 15,2 %, aunque aún lejos de la importancia que tiene en otros países de nuestro entorno.

3 Se mantienen algunas modalidades denominadas «de fomento» para colectivos muy específicos y minoritarios.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

Por sexos, la intensificación del proceso de pérdida neta de puestos de trabajo afectó en el primer trimestre únicamente a los varones, que registraron una tasa interanual del -5,3 % (-4 % a finales de 2011), mientras que las mujeres mantuvieron prácticamente estabilizado su ritmo de descenso (-2,3 %). Esta dispar evolución ha vuelto a ampliar el diferencial en tasas de variación entre ambos colectivos, que se había reducido sustancialmente al finalizar 2011. Respecto a la nacionalidad, si bien el colectivo de extranjeros siguió sufriendo en mayor medida la caída del empleo (-9,2 % interanual), al inicio de 2012 se aprecia un notable empeoramiento entre los nacionales (como ilustra el gráfico 3). Por grupos de edad, la mayor caída se produjo entre los jóvenes menores de 30 años, del 12,8 % (ritmo interanual que supera en 1,6 pp el de finales de 2011), aunque en esta ocasión también se redujo la ocupación entre los trabajadores de edades intermedias (-4 %). Por su parte, los que superan los 45 años experimentaron una variación interanual nula, tras crecer durante más de año y medio. Finalmente, en el primer trimestre de 2012 disminuyeron los ocupados con un nivel educativo alto (un -0,6 % interanual), por primera vez desde que empezaron a recuperarse a finales de 2009, a la vez que se intensificó la caída de quienes tienen un nivel medio. No obstante, los trabajadores menos formados continúan siendo los más afectados por la destrucción de puestos de trabajo (-15,8 %). El análisis de los flujos de destrucción de empleo revela que, si bien las tasas de destrucción de empleo agregadas se mantuvieron relativamente estables, las correspondientes al colectivo de menor formación se volvieron a incrementar.

La población activa

La población activa permaneció prácticamente estable en el primer trimestre de 2012. Esta atonía, ya mostrada a lo largo del año 2011, se explica tanto por el estancamiento de la población mayor de 16 años como por la estabilidad de la tasa de actividad, que permaneció en el 59,9 %. Cuando la tasa de participación se calcula para la población de entre 16 años y 64 años, medida más habitual para comparaciones internacionales, se observa un ligero incremento (de 0,5 pp con respecto a un año antes), situándose en el 74,9 % al inicio de 2012.

El desglose por nacionalidad volvió a mostrar un descenso de la población activa extranjera (-2,1 %), que se vio compensado por un moderado crecimiento (0,4 %) de los nacionales (véase cuadro 2). En el primer colectivo, su negativa evolución es consecuencia principalmente del descenso de los inmigrantes en edad de trabajar, aunque también se

	2009	2010	2011	2010				2011				2012
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
POBLACIÓN ACTIVA. TASAS INTERANUALES	0,8	0,2	0,1	-0,4	0,2	0,6	0,6	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,0
Nacionales	0,3	0,4	0,6	-0,2	0,5	0,6	0,8	0,8	0,5	0,8	0,3	0,4
Extranjeros	3,6	-0,7	-2,8	-1,3	-1,5	0,4	-0,6	-2,8	-2,2	-4,0	-2,3	-2,1
POBLACIÓN MAYOR DE 16 AÑOS	0,6	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Nacionales	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Extranjeros	3,2	-0,6	-1,8	-0,4	-0,7	-0,4	-0,7	-1,0	-2,0	-2,3	-1,9	-2,0
TASA DE ACTIVIDAD	59,9	60,0	60,0	59,8	60,1	60,1	60,0	59,9	60,1	60,1	59,9	59,9
Entre 16 y 64 años	74,0	74,4	74,7	74,1	74,5	74,5	74,5	74,4	74,9	74,9	74,7	74,9
POR SEXOS												
Varones	68,6	68,1	67,4	67,9	68,4	68,3	67,7	67,4	67,4	67,6	67,3	66,9
Mujeres	51,6	52,3	52,9	52,0	52,2	52,2	52,6	52,7	53,1	52,9	52,9	53,4
POR EDADES												
Entre 16 y 29 años	65,6	64,0	62,5	63,9	64,1	65,0	63,0	62,0	62,7	63,8	61,3	60,7
Entre 30 y 44 años	87,0	87,8	88,6	87,5	88,0	87,6	88,3	88,5	88,7	88,3	88,8	89,2
De 45 años en adelante	40,8	41,5	42,1	41,2	41,5	41,4	41,7	41,9	42,1	42,0	42,4	42,6
POR FORMACIÓN (a)												
Estudios bajos	29,1	28,8	27,2	29,2	28,8	28,9	28,4	27,6	27,6	27,0	26,7	26,4
Estudios medios	71,7	71,3	71,1	71,0	71,8	71,4	71,1	71,1	71,3	71,2	70,8	70,8
Estudios altos	81,7	81,1	81,3	81,5	81,3	80,9	80,9	81,4	81,4	81,2	81,2	81,7
POR NACIONALIDAD												
Nacionales	57,5	57,6	57,8	57,4	57,7	57,7	57,7	57,7	57,8	57,9	57,8	57,8
Extranjeros	77,1	76,9	76,1	77,3	76,9	77,2	76,2	75,9	76,7	75,9	75,8	75,8

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

observa una ligera tendencia descendente de su tasa de participación, que se situó en el 75,8 % al inicio de 2012. Entre los nacionales, la tasa de actividad creció muy levemente, 0,1 pp con respecto al primer trimestre de 2011, hasta el 57,8 %, con un crecimiento inter-anual nulo de la población, elevando de esta forma su contribución a la evolución de la población activa agregada (véase gráfico 3). En este colectivo, el leve avance de la tasa de participación se explica por la evolución alcista que mantiene la correspondiente a las mujeres nacionales, que se ve contrarrestada por la disminución de la masculina (véase gráfico 4).

Por edades, los más jóvenes son los únicos en los que la tasa de actividad se redujo, con un retroceso de más de un punto en el último trimestre, hasta el 60,7 % (véase gráfico 4). Atendiendo al nivel educativo, se mantienen los patrones mostrados en 2011, con un incremento de la tasa de actividad entre los más formados, hasta el 81,7 % en el primer trimestre, y un recorte en los otros dos grupos, siendo este más intenso para aquellos con una educación primaria (de 1,2 pp), hasta el 26,4 %, aumentando aún más la diferencia que existe entre este colectivo y los universitarios.

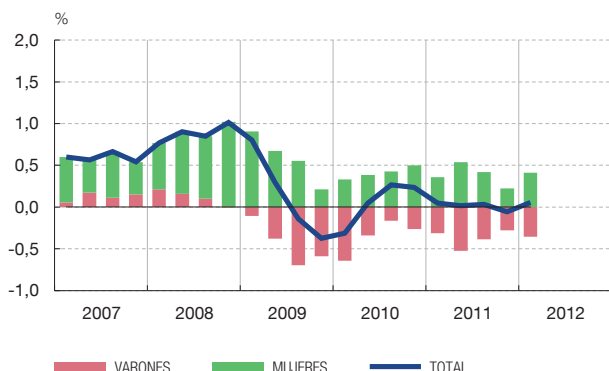
El desempleo

Como ya se ha mencionado en la introducción, el número de parados se elevó en 365.900 personas en el primer trimestre de 2011, dejando la cifra total en 5.639.500. En términos

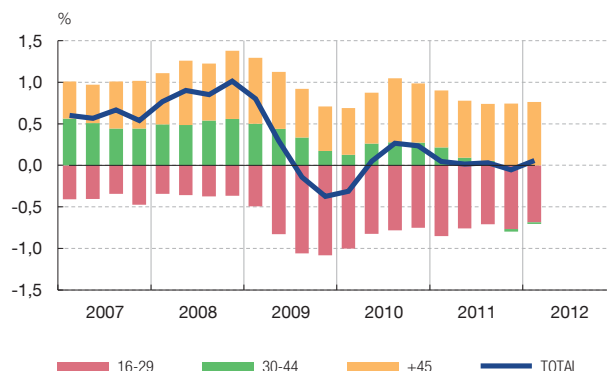
TASA DE ACTIVIDAD
Variaciones interanuales y contribuciones por sexo y edad

GRÁFICO 4

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

EVOLUCIÓN DEL DESEMPLEO SEGÚN LA EPA

CUADRO 3

	2009	2010	2011	2010				2011				2012
				I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR	II TR	III TR	IV TR	I TR
DESEMPLEADOS. TASAS INTERANUALES	60,2	11,6	7,9	15,0	12,3	10,9	8,6	6,4	4,1	8,8	12,3	14,9
TASA DE PARO	18,0	20,1	21,6	20,0	20,1	19,8	20,3	21,3	20,9	21,5	22,8	24,4
POR SEXOS												
Varones	17,7	19,7	21,2	20,0	19,7	19,3	20,0	20,8	20,6	21,0	22,5	24,1
Mujeres	18,4	20,5	22,2	20,2	20,6	20,4	20,8	21,9	21,3	22,1	23,3	24,9
POR EDADES												
Entre 16 y 29 años	28,8	32,1	35,0	31,8	31,9	31,6	32,8	34,7	34,4	34,7	36,4	39,6
Entre 30 y 44 años	16,5	18,5	20,0	18,5	18,5	18,4	18,7	19,6	19,3	19,8	21,5	22,7
De 45 años en adelante	12,7	14,7	16,1	14,6	14,8	14,2	15,1	15,8	15,3	16,1	17,3	18,7
POR FORMACIÓN (a)												
Estudios bajos	26,5	30,2	32,6	30,0	30,7	29,9	30,4	31,2	31,7	32,8	34,9	36,9
Estudios medios	19,4	21,5	23,3	21,5	21,6	21,0	21,9	23,1	22,5	22,9	24,5	26,6
Estudios altos	8,3	9,7	11,3	9,6	9,2	10,1	10,0	10,8	10,6	11,8	12,1	12,4
POR NACIONALIDAD												
Nacionales	16,0	18,2	19,6	18,0	18,2	18,0	18,5	19,3	18,9	19,5	20,7	22,2
Extranjeros	28,4	30,2	32,8	30,8	30,2	29,3	30,4	32,0	31,9	32,7	34,8	36,9
PARO DE LARGA DURACIÓN												
Incidencia (b)	28,5	42,5	48,2	38,7	42,4	43,1	45,9	46,6	47,8	48,2	50,0	50,0

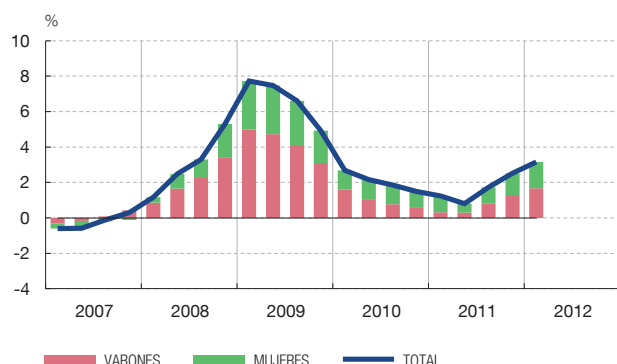
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Bajos: sin estudios o solo con estudios primarios; altos: con estudios terciarios.

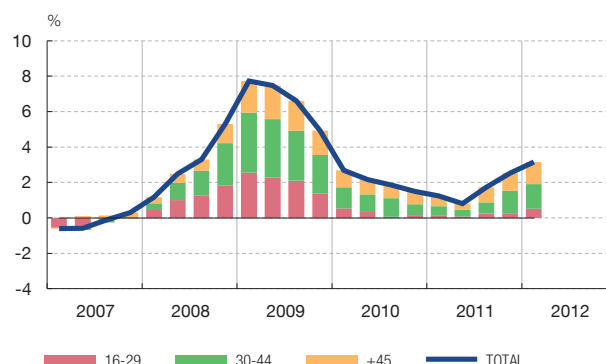
b Peso sobre el total de los parados de quienes llevan más de un año en esa situación.

interanuales, el ritmo de avance se situó en el 14,9 %, más de dos puntos superior al 12,3 % con que finalizó 2011 (véase cuadro 3). Los datos del paro registrado del SEPE presentan una aceleración similar a los de la EPA, si bien a un ritmo más bajo (9,3 %), que se prolongó en abril hasta el 11,1 %.

CONTRIBUCIONES POR SEXO



CONTRIBUCIONES POR EDAD



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

En cuanto a la tasa de paro, se elevó 1,6 pp en el trimestre, hasta el 24,4 %. El incremento de la tasa de paro fue bastante generalizado, tanto por sexos como por edades y nivel educativo. En particular, la tasa de desempleo de los varones repuntó más de tres puntos, hasta el 24,1 %, acercándose a la de las mujeres, que se situó en el 24,9 %. Por edades, la tasa de paro juvenil (incluyendo a los menores de 30 años) registró, nuevamente, el mayor avance, alcanzando el 36,9 %, mientras que en los restantes grupos de edad el repunte fue más suave: la tasa de paro se elevó hasta el 26,6 % para los de edades intermedias, y al 12,4 % para los mayores de 45 años. No obstante, el notable descenso de la población activa entre los más jóvenes provoca que la contribución de este grupo al incremento interanual de la tasa de paro sea menos importante que la de los otros dos grupos (véase el panel derecho del gráfico 5). Atendiendo al desglose por nivel de formación, el avance interanual de la tasa de paro se moderó ligeramente entre las personas con estudios superiores, de forma que la brecha con el colectivo de menor nivel educativo volvió a ampliarse: del 12,4 % del primer grupo al 36,9 % para el segundo.

Finalmente, el número de personas que llevan más de un año en situación de desempleo se incrementó en 184.500 personas en el trimestre, situando la cifra de paro de larga duración por encima de 2,8 millones al inicio de 2012. Esto se tradujo en que la incidencia del paro de larga duración⁴ (IPLD) se mantuvo en el 50 % alcanzado el trimestre pasado, cifra que es superior en 3,4 pp a su valor hace un año, pero que implica una ralentización de su avance interanual. En todo caso, el análisis de la duración media en el desempleo muestra un incremento generalizado de las duraciones medias observadas para todos los colectivos.

17.5.2012.

⁴ Definida como el peso de los parados que llevan más de un año en situación de desempleo sobre el total de parados (IPLD).

LA ESTABILIDAD DE LAS RELACIONES COMERCIALES DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS ESPAÑOLAS: UN ANÁLISIS MICROECONÓMICO DE SUS DETERMINANTES

Este artículo ha sido elaborado por Enrique Galán Lucha y César Martín Machuca, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

La base de empresas exportadoras españolas se ha ampliado progresivamente durante los últimos años, aunque la internacionalización del sector empresarial todavía tiene recorrido al alza, ya que el porcentaje de compañías exportadoras es más reducido que en las principales economías de nuestro entorno. La elevada volatilidad que se aprecia en las relaciones comerciales con el exterior, con frecuentes entradas y salidas de empresas de los mercados internacionales, limita la capacidad de crecimiento de las exportaciones, pues, en general, se observa que son las empresas que consolidan su presencia en el exterior las que destinan un porcentaje más elevado de sus ventas totales a esos mercados. Por ello, es interesante identificar los factores que determinan la estabilidad de las relaciones de exportación, analizando las características tanto de las empresas exportadoras como de los mercados de destino.

En este artículo se analiza la persistencia de la actividad exportadora por parte de las empresas españolas, que es un factor especialmente relevante en la coyuntura actual, dado el papel crucial que las exportaciones deben desempeñar en la recuperación de la economía española. En el siguiente epígrafe se resumen la evidencia preliminar sobre las empresas españolas que mantienen relaciones comerciales estables con el exterior y sus potenciales determinantes de acuerdo con algunas de las principales líneas de investigación actuales. A continuación se describen las características diferenciadoras que presentan las empresas con relaciones de exportación estables para la muestra empleada en este artículo. En la cuarta sección se contrastan económicamente las hipótesis teóricas y, finalmente, se presentan las principales conclusiones.

Evidencia y factores determinantes de las empresas exportadoras estables

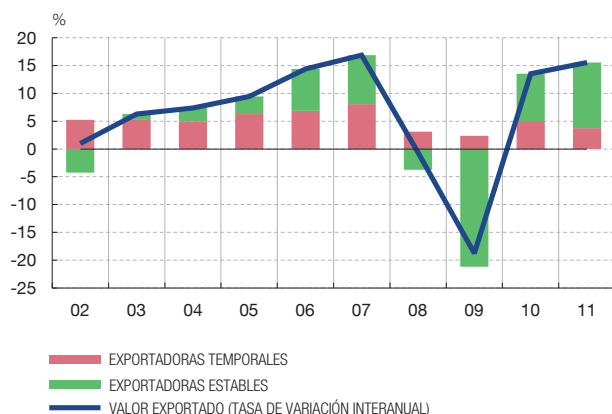
Atendiendo a la evidencia empírica internacional, los flujos comerciales con el exterior a nivel empresarial muestran una escasa persistencia, incluso en el caso de grandes economías avanzadas como Estados Unidos y la UE¹, lo que coexiste, además, con una rotación significativa de los mercados de destino². La corta duración de estas relaciones comerciales conlleva que las empresas exportadoras estables —es decir, aquellas que exportan con suficiente regularidad durante un período concreto de tiempo— acumulen la mayor parte del volumen exportado a nivel agregado y determinen su evolución. En este sentido, se observa que, conforme una empresa se consolida en el exterior, aumenta la importancia relativa de sus exportaciones en sus ventas totales, de manera que el incremento de la proporción de las empresas exportadoras estables afecta positivamente a la evolución de las ventas al exterior [véase Bernard *et al.* (2011) y Araujo *et al.* (2012)].

En España, las relaciones comerciales con el resto del mundo presentan una mayor rotación que la que muestran otros países de nuestro entorno, lo que dificulta que se amplíe

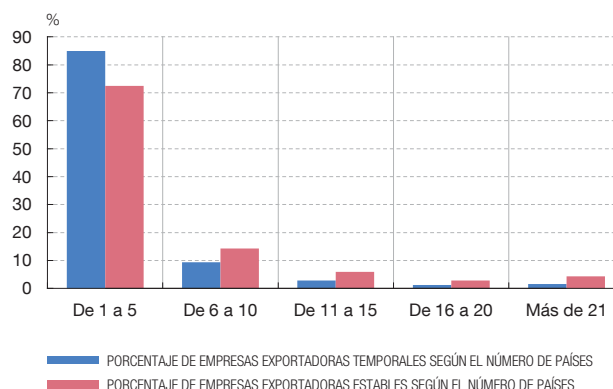
1 Así, las exportaciones dirigidas a Estados Unidos a nivel de empresa tienen una duración mediana de entre dos y cuatro años, y más de la mitad de las relaciones comerciales solo se mantienen durante un año, mientras que las destinadas a la UE son todavía menos estables, con una duración mediana de un año, y alrededor del 60 % cesan al término de un período [véanse Besedes y Prusa (2006) y Hess y Persson (2010), respectivamente].

2 Berger *et al.* (2008) encuentran que la empresa exportadora francesa representativa cambia de un año a otro aproximadamente el 30 % de los destinos de exportación, a través de la creación y destrucción de relaciones comerciales.

CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES



DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA
Número de países de destino de las exportaciones



FUENTE: Banco de España.

la base de empresas exportadoras de forma permanente y limita la capacidad de crecimiento de las ventas al exterior [Máñez *et al.* (2011)], ya que las empresas exportadoras estables tienden a exportar una proporción más elevada de sus ventas totales. En el caso español se observa que las empresas exportadoras que mantienen esta actividad durante un cierto período de tiempo (de cuatro años, por ejemplo, pasando a considerarse empresas exportadoras estables) acumulan gran parte del valor exportado (91 % en promedio durante el período 2006-2011, según los datos de Aduanas). Además, las empresas exportadoras estables han contribuido significativamente al crecimiento de las ventas españolas de bienes al exterior durante el período 2002-2011 (véase gráfico 1, elaborado a partir de la base de datos construida por el Banco de España), y en particular a la recuperación del comercio exterior de bienes de España después de la fuerte caída registrada en 2009 [véase González *et al.* (2012)].

La evolución durante los últimos años de las exportaciones españolas está siendo favorable en términos comparativos. Con todo, todavía queda un amplio margen de recorrido, ya que la UE representa alrededor de dos tercios de las exportaciones totales, y la presencia de los productos españoles en los mercados emergentes con mayores perspectivas de crecimiento es aún más reducida que la de otros países de nuestro entorno. En el caso de las empresas estables, de acuerdo con los datos agregados de Aduanas, la UE ha reducido su importancia relativa en cerca de 10 puntos porcentuales desde 2003 y acumulan aproximadamente el 65 % del valor de sus exportaciones. En cambio, ha aumentado sustancialmente, en torno a un 30 %, la base de empresas exportadoras que exportan de manera estable en algunas economías emergentes del Magreb (como Argelia) y de Asia (en particular, China e India). Las ventas al exterior de las empresas estables están más diversificadas geográficamente que las del resto, gracias —al menos, parcialmente— a su experiencia internacional previa, que reduce los costes de información que implica la entrada en nuevos mercados (véase gráfico 1). Además, una mayor diversificación reduce la vulnerabilidad de la empresa ante perturbaciones negativas de algún mercado de exportación, lo que eleva la probabilidad de que se mantenga su actividad exterior [véase De Lucio *et al.* (2008)].

La reducida persistencia de las relaciones de exportación a nivel empresarial ha llevado a considerar, en los modelos teóricos, la inclusión de variables que aproximan los factores

determinantes de la entrada y salida de las empresas en la actividad exportadora, y endogeneizar la dinámica de la actividad exportadora en función de las características de las empresas y de los mercados de destino de las ventas al exterior. Los modelos que abordan este tema consideran diversas vías a través de las cuales se puede modelizar la temporalidad de las relaciones comerciales a nivel de empresa. Este artículo se basa en una línea de investigación que parte de la hipótesis de que las empresas tienen a su alcance un menú de distintas tecnologías de exportación que implican diferentes estructuras de costes, en un contexto de incertidumbre sobre sus niveles futuros de beneficios relacionados con la exportación [véase Békés y Muraközy (2011)]. Inicialmente, cada empresa decide si empieza a exportar o no a un mercado específico, y elige, en función de la productividad inicial observada, entre dos tecnologías de exportación. La primera (denominada *tecnología de costes hundidos*) supone la existencia de un coste hundido elevado³, pero costes futuros más reducidos⁴, mientras que la segunda (denominada *tecnología de costes variables*) no implica un coste hundido inicial, pero, a cambio, obliga a la empresa exportadora a pagar un coste variable más alto. Se puede demostrar que es más probable que las empresas opten por aplicar *tecnologías de exportación de costes hundidos* cuanto mayor es su nivel de productividad, más grande es el tamaño del mercado de destino y menores son los costes de transporte. Una vez que la empresa ha comenzado a exportar, la empresa continúa haciéndolo o abandona los mercados internacionales en función de los beneficios esperados en cada período, que dependen de la tecnología de exportación elegida inicialmente y de la existencia de *shocks* de productividad. Cuando una empresa ha escogido la *tecnología de costes variables*, aumenta la sensibilidad de los beneficios obtenidos de las ventas al exterior ante perturbaciones negativas, lo que incrementa la probabilidad de que interrumpa la exportación. Por tanto, según esta aproximación, la proporción de empresas exportadoras estables está relacionada positivamente con el porcentaje de empresas que opta por utilizar la *tecnología de costes hundidos*.

En resumen, según esta literatura, la estabilidad de las ventas al exterior está condicionada por la interacción entre las características idiosincrásicas de la empresa exportadora y del mercado de destino. En concreto, resulta más probable que las empresas más productivas y/o que dirijan sus exportaciones a mercados de destino de mayor tamaño o más cercanos (desde un punto de vista geográfico, cultural o institucional) permanezcan en estos mercados.

La persistencia en la exportación en España: rasgos estilizados

Como se ha comentado en la sección anterior, el carácter más o menos estable de las exportaciones bilaterales al nivel empresa-país puede afectar sensiblemente a la capacidad de crecimiento a medio plazo de las ventas al exterior. La base de datos construida por el Banco de España, complementada con información sobre la distancia (entendida en sentido amplio) y el tamaño de los mercados de exportación⁵, proporciona información valiosa para profundizar en los factores que determinan el grado de permanencia de relaciones de exportación de una empresa. En comparación con la información procedente de Aduanas, antes comentada, esta base de datos permite analizar, con un amplio grado de cobertura de las transacciones comerciales, las características de las empresas exportadoras españolas, ya que aglutina la información procedente de tres fuentes estadísticas:

3 Los costes hundidos representan desembolsos previos a la exportación —tales como estudios de mercado, implantación de una red de distribución, etc.—, que mejoran la comercialización de los productos en el mercado de destino.

4 Estos costes futuros incluyen los costes de transporte, entendidos en sentido amplio, por lo que pueden variar entre los distintos mercados de destino en función de factores como las barreras comerciales, la distancia y la cercanía cultural o institucional.

5 Para construir estas variables se ha utilizado información del Banco Mundial, ONU, FMI, fuentes estadísticas nacionales y del Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII).

la Balanza de Pagos, la Central de Balance y las Cuentas Anuales depositadas por las empresas españolas en los Registros Mercantiles⁶. La unidad de referencia de esta base de datos son las relaciones comerciales bilaterales empresa-país.

La contrastación empírica del modelo resumido previamente requiere un criterio específico para determinar si una relación comercial es estable. Conviene tener en cuenta que habitualmente se consideran como flujos estables aquellos que están activos durante un determinado número de años. Este enfoque genera sesgos cuando se clasifican las relaciones comerciales activas que ocurren en las colas de los períodos para los que se dispone de datos, ya que se pueden considerar como transitorios flujos de exportación que, en realidad, son estables.

Para evitar este tipo de sesgos, en el presente trabajo se fija un año base a partir del cual se clasifican como estables todas las relaciones comerciales bilaterales empresa-país existentes en dicho ejercicio y que hayan persistido durante al menos cuatro años consecutivos, tanto previa como posteriormente al año base elegido. En concreto, se ha elegido como año base 2004⁷, por lo que el período de análisis se extiende de 2001 a 2007, lo que permite, entre otros aspectos, evitar sesgos relacionados con las elevaciones del umbral de simplificación de declaración por operación por parte de las empresas a Balanza de Pagos (2001 y 2008)⁸.

En el cuadro 1 se describen las principales características de las relaciones de exportación bilaterales empresa-país de la muestra aplicando el criterio descrito anteriormente. Concretamente, se informa sobre el número de relaciones estables y temporales, y sobre el valor total exportado que acumulan ambos tipos de flujos. Se aprecia que, en línea con la evidencia encontrada para otros países, solo algo más de la mitad de las exportaciones es de carácter estable (aproximadamente, el 54 %), aunque su relevancia es mayor cuando se consideran las relaciones comerciales que implican valores de exportación más elevados (por encima de 50.000 euros), ya que dicho porcentaje aumenta hasta el 72 %. Por otro lado, la elevada concentración de las exportaciones en un número reducido de grandes empresas, que tienen una implantación consolidada en el exterior, implica que las exportaciones estables acumulen el 92 % del valor total de las exportaciones, porcentaje similar al que se obtiene a partir de los datos agregados de Aduanas (véase cuadro 1). En consonancia también con las predicciones de los modelos teóricos resumidos en la sección anterior, la importancia relativa de las exportaciones estables es más elevada cuando se dirigen a economías más cercanas geográfica e institucionalmente⁹ (suponen alrededor del 94 % de las ventas a países desarrollados, frente a un 80 % en el caso de las economías en desarrollo), si bien estos resultados también pueden estar condicionados por el hecho de que la diversificación de las empresas españolas hacia nuevos mercados

6 La base de datos resultante de combinar la información procedente de estas tres estadísticas presenta algunas limitaciones, como el sesgo que muestra hacia las grandes empresas no financieras, que deben tenerse en cuenta a la hora de extraer conclusiones. Una descripción detallada de la información procedente de la combinación de estas tres fuentes estadísticas y de sus limitaciones se encuentra en Martín y Rodríguez (2011).

7 Una relación comercial dirigida a un país concreto que existía en 2004 se considera estable si exportó ininterrumpidamente en 2001-2004 o si lo hizo en 2002-2005, o en 2003-2006 o 2004-2007.

8 La elección de 2004 también evita que los resultados puedan estar condicionados por la creación de la UEM en 1999 o el colapso del comercio mundial acaecido entre finales de 2008 y principios de 2009. Finalmente, en 2004 no se produjo ninguna perturbación significativa que afectara de forma considerable a las decisiones de exportación de las empresas, desde el punto de vista tanto nacional como internacional.

9 Para confirmar estos rasgos conviene realizar una serie de ejercicios de sensibilidad, ya que la elección del año base es, hasta cierto punto, arbitraria. Así, se ha procedido tanto a elegir como año base alternativo 2003 como a ampliar en uno el número de años necesarios a partir de los cuales se considera que una relación comercial es estable. Los resultados obtenidos no cambian cualitativamente.

Año base 2004	Estable	Temporal	Total	Porcentaje del total que suponen las exportaciones estables
Relaciones bilaterales empresa-destino				
Número de relaciones de exportación	90.465	77.647	168.112	54
Valor total de las exportaciones (b)	129.583	11.583	141.166	92
Número de relaciones de exportación cuyo importe supera los 50.000 euros	69.178	27.409,0	96.587	72
Valor total de las relaciones de exportación por importe de más de 50.000 euros	128.987	10.364	139.351	93
Número de relaciones de exportación con la UE 27	58.716	45.850	104.566	56
Valor total de las exportaciones a la UE 27 (b)	105.840	6.411	112.251	94
Número de relaciones de exportación dirigidas fuera de la UE 27	31.749	31.797	63.546	50
Valor total de las exportaciones fuera de la UE 27 (b)	23.744	5.172	28.916	82
Número de las relaciones de exportación a países desarrollados	64.404	50.684	115.088	56
Valor total de las exportaciones a países desarrollados (b)	116.024	8.006	124.030	94
Número de las relaciones de exportación a países no desarrollados	26.061	26.963	53.024	49
Valor total de las exportaciones a países no desarrollados (b)	13.559	3.577	17.136	79

FUENTE: Banco de España.

a Período 2001-2007.

b Valor en millones de euros.

emergentes es un fenómeno bastante reciente, de manera que la base de compañías exportadoras estables hacia estas economías está en proceso de consolidación.

Cuando se analizan las empresas con exportaciones de carácter estable, se aprecia que, por lo general, son de mayor tamaño, más innovadoras, internacionalizadas y con una posición financiera más saneada que aquellas que exportan de manera temporal (véase cuadro 2)¹⁰, lo que resulta coherente con las conclusiones teóricas descritas en la sección anterior.

Determinantes de la estabilidad exportadora

La estimación de los determinantes de la estabilidad de las exportaciones se lleva a cabo mediante modelos de elección discreta, que es el marco natural si se considera que las empresas exportadoras estables opten por utilizar tecnologías de exportación que son diferentes de las de aquellas que solo penetran de forma esporádica en nuevos mercados. Para estimar la contribución (positiva o negativa) de cada factor sobre la probabilidad de que la relación de exportación sea estable, se estima un modelo *Probit*¹¹. La variable dependiente es una *dummy* que toma el valor 1 si la relación es estable (definida como se ha descrito en la sección anterior) y 0 si la relación de exportación es transitoria. En las estimaciones realizadas se distingue entre la muestra total y otra más reducida, que incorpora variables que tratan de aproximar la capacidad tecnológica y el capital humano de la empresa, información que solo se encuentra disponible para las empresas de mayor tamaño.

10 Se han realizado test de diferencias de medias y medianas entre las empresas con exportaciones estables y no estables. La única variable en que dichas diferencias no son significativas es la variable ficticia, que recoge si la empresa cotiza en bolsa o no.

11 Adicionalmente, en la estimación se incluyen también *dummies* sectoriales y anuales, con la finalidad de recoger características específicas de cada sector y la situación coyuntural de cada año no contenidas en el resto de variables.

	Definición	Estable	Temporal	Ratio porcentual entre estables y temporales
Productividad aparente del trabajo	Valor añadido bruto/total de empleados	51,1	47,7	107
Tamaño (Empleo)	Número de empleados	22	13	169
Experiencia nacional	Número de años que lleva operando la empresa	28,0	25,0	112
Experiencia internacional	Número de países donde la empresa exporta bienes	3,0	2,0	150
Innovación	<i>Dummy</i> con valor 1 si la empresa realiza gastos en I+D o paga (ingresa) <i>royalties</i> al exterior, y 0 si no lo hace	0,3	0,2	155
IED	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa realizó operaciones de IED en el exterior en el período 2003-2007, y 0 en caso contrario	0,1	0,1	160
Participación de capital extranjero	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa está participada por capital extranjero, y 0 en caso contrario	0,2	0,2	140
Cotización en bolsa	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa cotiza en bolsa, y 0 si no lo hace	0,03	0,03	102
Cualificación mano de obra	Trabajadores cualificados/total empleo	14,8	17,7	84
Ratio temporalidad	Empleo temporal/total empleo	8,8	10,0	88
Ratio endeudamiento	Acreedores sobre activo neto	27,2	31,4	87
Ratio capital físico trabajador	Inmovilizado material neto por trabajador	20,3	15,6	130
Ratio inmovilizado inmaterial trabajador	Inmovilizado inmaterial neto por trabajador	2,1	2,3	93

FUENTE: Banco de España.

a Para el período 2001-2007 se presenta la mediana, salvo en las variables de naturaleza dicotómica, donde se presenta la media (innovación, IED, participación de capital extranjero y cotización en bolsa).

En el cuadro 3 se resumen las variables que, de acuerdo con las predicciones y resultados obtenidos de la literatura empírica, determinan el carácter duradero o temporal de una relación de exportación de bienes y se anticipa el signo con que se espera afecte a la duración de la relación comercial. De acuerdo con esta literatura, las características individuales tanto de la empresa exportadora como del mercado de destino de las exportaciones influyen en la persistencia de las exportaciones. De hecho, las variables relativas a las características del mercado de destino son, en su conjunto, las que más influyen¹² en la probabilidad de que la relación de exportación sea estable (véase cuadro 4)¹³. El tamaño del mercado contribuye positiva y significativamente a la probabilidad de que las exportaciones sean estables. En cambio, la distancia afecta negativamente a dicha probabilidad, mientras que la cercanía institucional o cultural —aproximada

12 Los coeficientes de la estimación representan el impacto marginal que tiene el aumento de una unidad de cada variable independiente sobre la probabilidad de que las exportaciones sean estables. Entre paréntesis se incluye el estadístico test-z, que indicaría que el coeficiente de una variable determinada es significativamente distinto de 0 cuando es superior a 2 en valor absoluto. Así, por ejemplo, el coeficiente del PIB real del país de destino en la regresión que utiliza la muestra total debería interpretarse como que un aumento del mismo del 1 % eleva un 7 % la probabilidad de exportar de forma estable.

13 Con el objetivo de controlar posibles problemas de endogenidad entre la decisión de exportar y las características de las empresas, se han realizado estimaciones con los retardos de las variables explicativas microeconómicas, sin que haya cambios cualitativos en los resultados de la estimación.

Descripción	Medición	Impacto previsto
1 CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO DE DESTINO		
Tamaño de la economía	PIB real	+
Distancia	Distancia kilométrica entre capitales	-
Cercanía histórica y cultural	Lengua común (español)	+
Pertenencia a una unión económica	Pertenencia a la UE	+
2 CAPACIDAD DE LA EMPRESA DE ASUMIR COSTES DE ENTRADA		
Tamaño de la empresa	Número de empleados	+
Experiencia nacional	Número de años que lleva operando la empresa	+
3 CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS DE LA EMPRESA		
INNOVACIÓN		
Realización de actividades en I+D	<i>Dummy</i> con valor 1 si la empresa realiza gastos en I+D o paga (ingresa) <i>royalties</i> al exterior, y 0 si no lo hace	+
Intensidad innovadora	Gasto en I+D/producción de la empresa	+
<i>Proxy</i> gastos en I+D	Inmovilizado inmaterial neto por trabajador	+
CUALIFICACIÓN DEL CAPITAL HUMANO		
Grado de cualificación de la mano de obra	Trabajadores cualificados/total empleo	+
Tasa de temporalidad	Empleo temporal/total empleo	?
INTENSIDAD DE CAPITAL		
Intensidad en capital físico	Inmovilizado material neto por trabajador	+
4 INTERNACIONALIZACIÓN DE LA EMPRESA		
Realización de inversiones en el exterior	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa realizó operaciones de IED en el exterior en el período 2003-2007, y 0 en caso contrario	?
Participación de capital extranjero	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa está participada por capital extranjero, y 0 en caso contrario	?
Experiencia internacional	Número de países donde la empresa exporta bienes	+
5 SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA		
Grado de endeudamiento	Acreedores sobre activo neto	+
Disponibilidad de fondos propios	Fondos propios sobre activo neto	+
Acceso a mercados de capitales	<i>Dummy</i> que vale 1 si la empresa cotiza en bolsa, y 0 si no lo hace	+

FUENTE: Banco de España.

por la pertenencia a la UE y el español como lengua oficial— incrementa de manera muy significativa la propensión de las empresas a tener una presencia estable en los mercados exteriores. Este resultado confirmaría que unos costes de transporte elevados reducen los incentivos para que adopten estrategias de internacionalización estables.

Dentro de las características individuales de las empresas exportadoras, destaca la incidencia positiva sobre la probabilidad de exportar de forma estable de la realización de inversión directa en el exterior y la participación de capital extranjero en la estructura de propiedad de la empresa¹⁴. Estas empresas tienen más facilidades para consolidar su actividad exportadora gracias a mayores economías de escala en la producción, ventajas

¹⁴ Conviene recordar que estas dos variables se incluyen en la regresión como *dummies* que toman el valor 1 si la empresa lleva a cabo proyectos de inversión directa en el exterior o si está participada por capital extranjero, y 0 en caso contrario. Por tanto, en la especificación presentada en este trabajo no es el grado de la internacionalización a través de la inversión extranjera directa el que eleva la propensión a exportar de forma estable, sino el hecho de ser o no una empresa multinacional.

Determinantes	Muestra total (b)		Muestra reducida (b)	
	Efecto	Estadístico Z	Efecto	Estadístico Z
Tamaño (ln empleo)	0,043 *	6,0	-0,018*	-1,4
Cotización en bolsa	0,035	0,6	0,051	0,7
Ratio endeudamiento	-0,001	-1,3	-0,001	-0,8
Participación de capital extranjero	0,162 *	6,3	0,076*	2,2
IED en el exterior	0,327 *	12,7	0,285*	8,3
Distancia (ln)	-0,272*	-14,8	-0,205*	-7,3
País hispanohablante	0,281*	6,1	0,362*	5,2
PIB (ln)	0,071*	11,3	0,087*	8,8
País de la UE	0,12*	3,7	0,158*	3,1
Experiencia nacional (ln)	0,126*	7,2	0,078*	3,2
Gastos en I+D			0,174*	4,5
Ratio temporalidad			0,002*	2,0
PRO MEMORIA				
LR Chi ²	2.527,6		1.442,2	
Pseudo R ²	0,09		0,14	
Número de observaciones	18.791		7.507	
Porcentaje de acierto	67%		70%	

FUENTE: Banco de España.

- a Todas las regresiones incluyen una constante y *dummies* sectoriales y temporales. Para facilitar la interpretación se presenta la influencia de cada variable sobre la probabilidad de exportar de forma estable. Las variables con asterisco son significativas al 5 %.
- b Período 2001-2007.

organizativas e institucionales y a un mejor conocimiento de los mercados exteriores. También destaca el impacto positivo de las variables que aproximan el nivel de productividad y la capacidad tecnológica de la empresa: en particular, la realización de actividades de I+D y, en menor medida, el tamaño¹⁵. Asimismo, cuanto más amplia sea la experiencia de la empresa, más probable es que sus exportaciones tengan un carácter estable, pues la profundización de las relaciones con competidores, proveedores, redes de distribución, etc., permite reducir las barreras informativas asociadas a la exportación y facilita la adaptación a los mercados exteriores [véase Rodríguez (2008)]. Finalmente, los signos de los coeficientes de las características del factor trabajo, de la posición financiera y de acceso a diversas fuentes de financiación son los esperados, aunque el impacto de estas variables es muy reducido.

Conclusiones

Durante la última década, las empresas que mantienen relaciones comerciales estables con el exterior han contribuido de forma significativa al avance de las ventas al exterior y, en particular, han permitido su recuperación después del colapso del comercio internacional registrado a finales de 2008. El grado de estabilidad de las relaciones comerciales de una economía con el exterior es relevante, pues afecta a la capacidad de crecimiento a medio plazo de las exportaciones totales, tanto por el incremento paulatino del porcentaje de sus ventas que la empresa estable tiende a exportar como por su influencia sobre el grado de diversificación geográfica y por la mayor resistencia de la base exportadora ante perturbaciones cíclicas.

15 La significatividad de esta variable depende de la muestra elegida, ya que las empresas que informan sobre el grado de cualificación de la mano de obra y la realización de actividades de I+D (muestra reducida) se encuentran entre las más grandes, independientemente de que exporten de forma estable o no.

Las estimaciones econométricas realizadas muestran que las relaciones de exportación estables dependen tanto de características intrínsecas a la empresa exportadora como de factores relacionados con el mercado de destino de las ventas al exterior. Así, las exportaciones estables son más probables cuando se dirigen a economías más cercanas, de mayor tamaño y con lazos históricos o institucionales. Por lo que se refiere a las características de las empresas exportadoras, las variables que más contribuyen a que las exportaciones sean estables son la existencia de vías alternativas de internacionalización a través de la inversión directa en el exterior o la participación de capital extranjero en la estructura de propiedad de la empresa. Adicionalmente, las empresas más productivas y con más experiencia tienden a mostrar una propensión más elevada a exportar de forma estable, ya que pueden afrontar mejor los costes que supone consolidarse en el exterior.

Los resultados de este trabajo subrayan la importancia de remover las rigideces que obstaculizan la capacidad de crecimiento y de innovación de las empresas, factores clave para consolidar su presencia a largo plazo en los mercados internacionales y propiciar su penetración en los nuevos mercados emergentes o de mayor valor añadido. Esto disminuiría los riesgos de una excesiva concentración en un número reducido de mercados y favorecería el crecimiento sostenido de nuestras exportaciones, que resulta indispensable para la recuperación de la economía española.

18.5.2012.

BIBLIOGRAFÍA

- ARAUJO, L., G. MION y E. ORNELAS (2012). *Institutions and export dynamics*, Working Paper Research National Bank of Belgium, n.º 220.
- BÉKÉS, G., y B. MURAKÖZY (2011). *Temporary trade and heterogeneous firms*, Working Paper, n.º 6, Center for Firms in the Global Economy (CEFIG).
- BERGER, S., I. BUONO y H. FADINGER (2008). *The micro dynamics of exporting: evidence from French firms*, MPRA paper, n.º 12940.
- BERNARD, A. B., J. B. JENSEN, S. J. REDDING y P. K. SCHOTT (2011). *The empirics of firm heterogeneity and international trade*, Working Paper, n.º 17627, NBER.
- BESEDES, T., y T. J. PRUSA (2006). «Ins, outs, and the duration of trade», *Canadian Journal of Economics*, n.º 39 (1).
- DE LUCIO, J. J., R. M. FUENTES, M. V. CALERO y G. M. ABEIJÓN (2008). «Permanencia de las empresas en la exportación: una mirada a las características de su actividad exterior», *Revista de Economía*, n.º 840, ICE.
- GONZÁLEZ, M. J., A. RODRÍGUEZ y P. TELLO (2012). «La respuesta de las empresas exportadoras españolas a los cambios del comercio mundial (2008-2010)», *Boletín Económico*, enero, Banco de España.
- HESS, W., y M. PERSSON (2010). *Exploring the duration of EU imports*, Working Paper, n.º 849, Research Institute of Industrial Economics.
- MÁÑEZ, J. A., F. REQUENA-SILVENTE, M. E. ROCHINA-BARRACHINA y J. A. SANCHIS-LLOPIS (2011). «El papel de los márgenes extensivo e intensivo en el crecimiento de las exportaciones manufactureras españolas por sectores tecnológicos», *Cuadernos Económicos de ICE*, n.º 82.
- MARTÍN, C., y A. RODRÍGUEZ (2011). «Las empresas exportadoras españolas de bienes y servicios no turísticos: análisis comparativo e impacto de la crisis», *Cuadernos Económicos de ICE*, n.º 82.
- RODRÍGUEZ, D. (2008). «La heterogeneidad y competitividad de las empresas industriales», *Papeles de Economía Española*, n.º 116.

LA EVOLUCIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES Y SOCIEDADES DEL ÁREA DEL EURO EN 2011

Este artículo ha sido elaborado por Ana del Río y José Antonio Cuenca, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Durante el año 2011, los hogares y las sociedades no financieras (SNF) de la zona del euro adoptaron sus decisiones de ahorro, de gasto, de inversión financiera y de financiación en un entorno macroeconómico muy cambiante y sujeto a elevados grados de incertidumbre y tensión. En la primera mitad del año, la recuperación de la actividad económica se fue afianzando y las tensiones financieras en los mercados de deuda pública se mantuvieron relativamente contenidas, con tres países del área bajo asistencia financiera (Grecia, Irlanda y, en abril de 2011, Portugal). Este panorama cambió a partir del verano, cuando el deterioro económico en Grecia sirvió de detonante de un acusado agravamiento de la crisis de la deuda soberana en la zona del euro. El nuevo brote de tensión en los mercados supuso una amenaza para la estabilidad financiera del conjunto del área y debilitó severamente la demanda interna, lo que provocó caídas en el PIB del área, posponiendo las perspectivas de recuperación económica e incrementando las dudas sobre la capacidad de los Gobiernos para, en este contexto, alcanzar sus compromisos en el ámbito fiscal. El deterioro económico, la acusada pérdida de valor de los activos financieros y la incertidumbre sobre los efectos de la crisis y sobre el rumbo de las políticas europeas y nacionales para enfrentar la situación hicieron mella sobre la confianza de las familias y de las empresas.

La política fiscal adquirió un tono restrictivo, con unos compromisos ambiciosos de consolidación cuyo cumplimiento requirió intensificar las medidas de austeridad presupuestaria. En cambio, la política monetaria del Eurosistema conservó una orientación expansiva, al tiempo que el rebrote de la inestabilidad en los mercados financieros indujo a que se reforzaran las medidas de carácter no convencional de apoyo a la liquidez y al crédito, entre las que cabe destacar las dos operaciones de financiación a la banca a tres años, con las que se aliviaron las presiones sobre la disponibilidad y coste de los fondos para los bancos. En todo caso, el agravamiento de la crisis de la deuda soberana introdujo una amplia divergencia en las primas de riesgo exigidas por los inversores a los prestatarios en función de su nacionalidad, lo que se tradujo en unas condiciones financieras más estrictas en algunos países, que ejercieron un impulso de carácter restrictivo sobre su actividad económica.

Este artículo revisa la evolución de la situación financiera del sector privado (no financiero) en la zona del euro durante 2011, apoyándose principalmente en la información agregada de las cuentas nacionales de estos sectores. El artículo se organiza con una primera sección dedicada a las familias, a la evolución de su renta, ahorro y operaciones financieras, y a los cambios en su situación patrimonial. El apartado segundo desarrolla un análisis similar para las sociedades no financieras, incluyendo para algunas variables información diferenciada por tamaño de empresas. El artículo se cierra con unas breves conclusiones.

Los hogares

LA RENTA Y EL AHORRO

En el conjunto de 2011, la renta de los hogares de la zona del euro experimentó una ligera recuperación, reflejo sobre todo de una evolución favorable en el primer semestre. La renta bruta disponible (RBD)¹ del sector aumentó un 2,4 % en términos nominales, frente

¹ El sector hogares incluye las empresas individuales sin personalidad jurídica y las instituciones sin ánimo de lucro. La RBD comprende la remuneración de los asalariados —incluyendo las cotizaciones sociales a cargo de la empresa—, la renta mixta (que generan los empleados autónomos) y el excedente bruto de explotación

al 1 % del ejercicio anterior (véase gráfico 1). El mantenimiento de la inflación en tasas relativamente altas del 2,5 % de media en el año como consecuencia del encarecimiento de la energía determinó que las familias volvieran a sufrir una ligera pérdida de poder adquisitivo, aunque de una magnitud menor que la de 2010 (cuando el crecimiento medio del IAPC fue del 2,7 %).

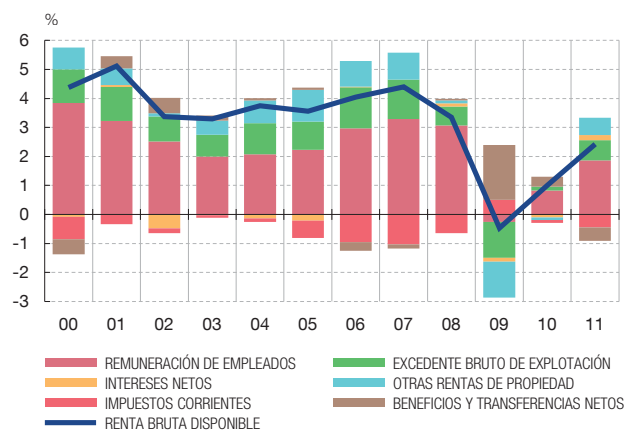
Por componentes, los principales factores impulsores de los ingresos fueron la remuneración de los asalariados, el excedente bruto de explotación y las rentas de la propiedad. La remuneración de los asalariados, principal fuente de ingresos de las familias, con un peso en torno al 60 %, creció un 2,6 % en 2011, muy por encima del 1,1 % registrado en 2010. Esta recuperación respondió fundamentalmente a la evolución de los salarios —la remuneración por asalariado creció el 2,3 %, frente al 1,6 % en 2010—, ya que el empleo continuó mostrando una gran atonía, con un avance de solo el 0,1 %. El segundo componente en importancia, el excedente bruto de explotación, genera el 21 % de los ingresos del sector, y también contribuyó a reanimar la renta aumentando el 2,9 % (frente al 0,5 % en el año anterior). En la misma dirección contribuyeron las rentas de la propiedad —excluidos los intereses netos—, que se incrementaron de manera destacable: un 5 % en el conjunto del año, tras haber mostrado retrocesos en los dos años anteriores. Tanto los intereses pagados como los recibidos aumentaron en 2011, y los intereses netos percibidos se situaron en el 1,6 % de la RBD, valor que se ha mantenido relativamente estable desde 2005. En cambio, el aumento de los pagos por impuestos (en más de un 3 % con respecto a 2010) y la caída de las transferencias netas del Estado determinaron que el sector público restara casi 1 punto porcentual (pp) de dinamismo a la renta de las familias en 2011.

El gasto en consumo representó un 86,4 % de la RBD, una proporción algo más elevada que la de 2010, que hizo caer la tasa de ahorro hasta el 13,6 %, valor ligeramente por debajo de la media histórica desde 1999 (en torno al 14 %). Esta caída habría venido explicada por la evolución de sus determinantes durante la primera mitad de 2011, cuando la necesidad de ahorro por motivo de precaución disminuyó apoyada en la revalorización de los activos financieros y en la recuperación de la confianza sobre la situación económica y financiera, y en particular en la mejora en las perspectivas de la tasa de paro que se produjo hasta mediados del año. Un segundo elemento que podría haber mermado la capacidad de ahorro de las familias en 2011 fue la necesidad de los Gobiernos de profundizar en políticas fiscales de austeridad para reconducir las cuentas públicas y cumplir con los compromisos adquiridos, en una situación de agravamiento de la crisis de deuda soberana. Tanto los aumentos en la imposición como la disminución de las transferencias públicas habrían erosionado la renta y la capacidad de ahorro de las familias. La mayor incertidumbre sobre la renta futura que se ha introducido con el agravamiento y repercusiones económicas de la crisis sobre la deuda soberana y la necesidad del sector de recomponer su situación patrimonial, y en particular de reducir el endeudamiento, plantean dudas razonables sobre la posibilidad de que esta disminución de la tasa de ahorro se pueda prolongar en el tiempo.

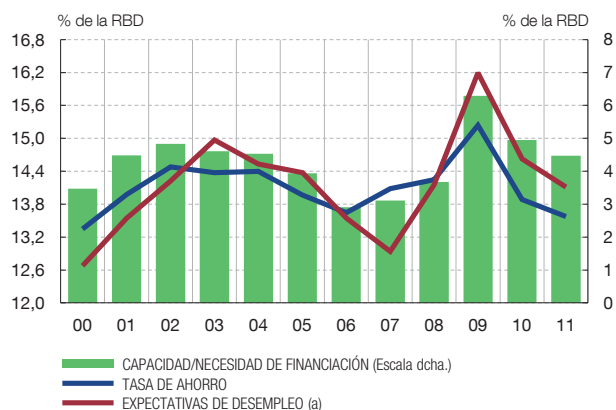
La inversión no financiera del sector (principalmente, residencial), medida a través de la partida de formación bruta de capital fijo en las cuentas nacionales, registró un crecimiento moderado del 0,5 % en términos nominales, en línea con su comportamiento en 2010.

(que procede de las empresas familiares y de las rentas asignadas a viviendas ocupadas por sus propietarios), las rentas netas de la propiedad (fundamentalmente, intereses y dividendos recibidos menos los intereses pagados) y las transferencias del y al sector público (prestaciones de la Seguridad Social menos cotizaciones y pago de impuestos). En el artículo, la RBD está ajustada por el cambio neto en el patrimonio de los fondos de pensiones.

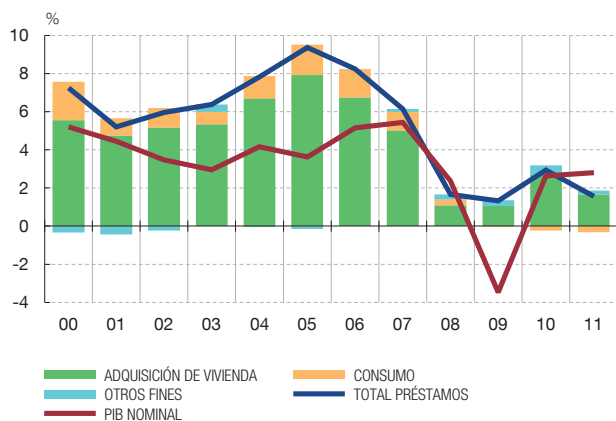
RENTA BRUTA DISPONIBLE Y COMPONENTES
Contribuciones al crecimiento interanual



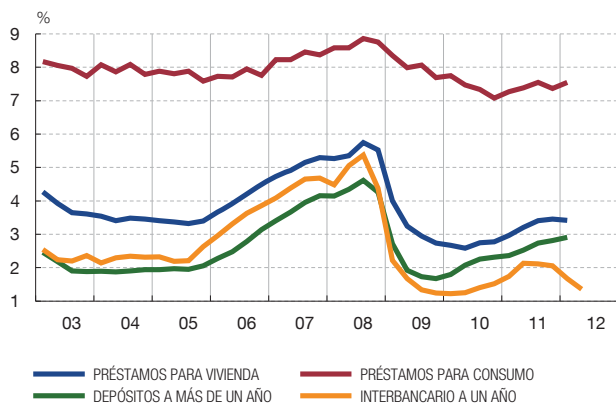
AHORRO Y CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



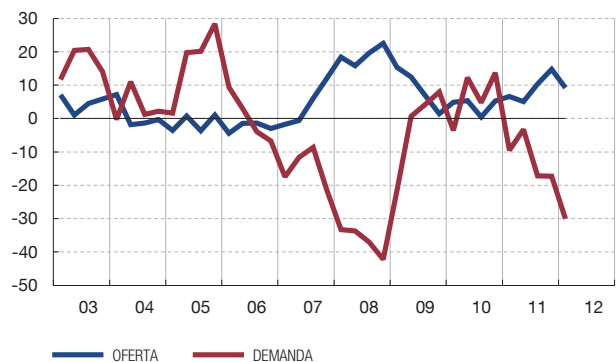
PRÉSTAMOS BANCARIOS, CONTRIBUCIONES Y CICLO



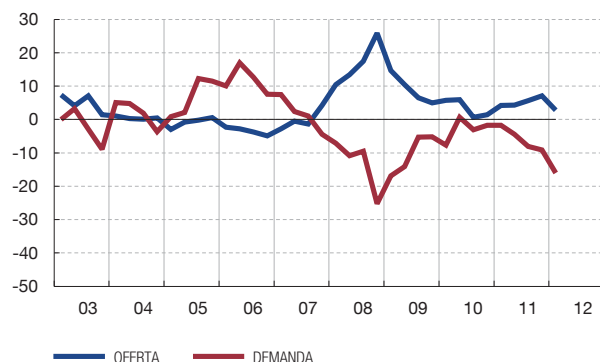
TIPOS DE INTERÉS (b)



ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS: PRÉSTAMOS PARA COMPRA DE VIVIENDA (c)



ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS: PRÉSTAMOS PARA CONSUMO (c)



FUENTES: Eurostat, Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Dato normalizado y ajustado por la media de la tasa de ahorro para su representación en la escala correspondiente.
b Los tipos bancarios se refieren a operaciones nuevas y, en el caso de la vivienda, con un período de fijación de tipos hasta un año.
c Un valor positivo en la oferta significa criterios más restrictivos que en el trimestre anterior. En la demanda, un valor positivo significa aumento.

ACTIVOS Y PASIVOS DE LOS HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS
CUADRO 1

	Saldos mm €	Operaciones financieras % del PIB						
	2011	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HOGARES								
ACTIVOS	18.678	8,0	7,1	6,2	5,6	5,7	5,2	3,8
Efectivo y depósitos	6.811	3,0	3,3	3,5	4,4	2,3	1,9	1,8
Valores de renta fija	1.397	0,0	0,8	1,3	0,5	-0,9	-0,4	0,9
Acciones y otras participaciones	3.992	1,0	-0,3	-0,7	-1,1	1,4	0,7	-0,5
De las cuales:								
Acciones cotizadas	655	0,1	-0,1	0,3	0,4	0,8	0,2	0,1
Acciones no cotizadas y otras participaciones	2.084	0,5	0,2	0,2	0,4	0,5	0,9	0,3
Fondos de inversión	1.253	0,4	-0,3	-1,2	-1,9	0,1	-0,4	-0,9
Reservas técnicas de seguros	5.569	3,6	3,1	2,4	1,4	2,6	2,5	1,2
Resto	909	0,5	0,1	-0,3	0,4	0,3	0,5	0,4
PASIVOS	6.726	5,2	5,2	4,5	2,9	1,1	1,6	1,2
Préstamos	6.191	5,0	4,9	4,3	2,8	1,2	1,4	0,9
De los cuales:								
A corto plazo	356	0,2	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,1
A largo plazo	5.835	4,8	4,7	4,1	2,7	1,3	1,6	1,0
De los cuales:								
Préstamos de entidades de crédito residentes	5.244	4,4	4,0	3,1	0,9	0,7	1,6	0,9
Préstamos para adquisición de vivienda	3.785	3,7	3,3	2,5	0,6	0,6	1,5	0,9
Préstamos para consumo	628	0,5	0,5	0,3	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Préstamos para otros fines	830	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Otros préstamos	948	0,6	0,8	1,2	1,9	0,4	-0,2	0,1
Resto	534	0,2	0,4	0,3	0,1	0,0	0,3	0,2
SOCIEDADES NO FINANCIERAS								
ACTIVOS	16.571	9,4	11,6	13,4	6,8	3,1	6,1	6,0
Efectivo y depósitos	1.982	1,6	2,0	1,6	0,6	1,0	0,9	0,6
Valores de renta fija	358	0,1	0,0	0,9	-0,2	-0,2	-0,1	0,4
Acciones y otras participaciones	7.299	3,5	3,7	4,3	3,9	1,7	2,3	2,5
De las cuales:								
Acciones cotizadas	1.236	0,3	1,2	1,9	0,9	0,0	0,8	0,5
Acciones no cotizadas y otras participaciones	5.691	2,9	2,2	3,0	3,1	1,4	1,7	2,1
Fondos de inversión	373	0,3	0,3	-0,6	-0,1	0,3	-0,1	-0,2
Préstamos	3.239	1,8	1,9	3,4	3,6	1,3	2,5	2,2
Resto	3.693	2,4	4,1	3,1	-1,2	-0,6	0,5	0,5
PASIVOS	25.710	10,6	13,4	15,3	10,1	3,2	6,0	6,3
Valores de renta fija	927	0,1	0,4	0,4	0,5	1,0	0,7	0,5
De los cuales:								
A corto plazo	86	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,4	-0,1	0,1
A largo plazo	841	0,1	0,4	0,2	0,4	1,4	0,8	0,4
Préstamos	8.586	4,6	7,2	9,9	6,6	-0,1	1,2	2,1
De los cuales:								
A corto plazo	2.484	1,3	2,2	2,7	1,9	-0,9	0,7	1,0
A largo plazo	6.102	3,3	5,0	7,2	4,7	0,7	0,6	1,1
De los cuales:								
Préstamos de entidades de crédito residentes	4.720	3,2	5,2	6,1	4,5	-1,2	0,0	0,6
Otros préstamos	3.865	1,4	2,0	3,8	2,1	1,1	1,3	1,5
De los cuales:								
Préstamos interempresariales (a)	3.239	1,8	1,8	3,2	3,4	1,4	2,7	2,3
Acciones y otras participaciones	12.205	3,3	2,9	4,6	3,4	3,2	2,8	2,5
Reservas de fondos de pensiones	336	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resto	3.656	2,4	2,8	0,5	-0,5	-0,8	1,2	1,3

FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

a Las operaciones financieras de los préstamos interempresariales se han aproximado por las variaciones en el saldo.

LA INVERSIÓN FINANCIERA
Y LA FINANCIACIÓN

Los fondos ahorrados por las familias más las transferencias netas de capital superaron el volumen de esta inversión, generando una capacidad de financiación de los hogares del 4,5 % de la RBD en 2011.

La contención del ahorro de los hogares se reflejó en una menor inversión financiera. Las adquisiciones netas de activos financieros se situaron en el 3,8 % del PIB en 2011, frente al 5,2 % de 2010 (véase cuadro 1). La colocación de fondos en instrumentos líquidos —efectivo y depósitos— continuó siendo relativamente débil, lo que se explicaría por la contención del gasto de las familias y por el reducido nivel de los tipos de interés a corto plazo. Asimismo, los hogares vendieron acciones y otras participaciones, lo que se refleja en el aumento de los reembolsos en fondos de inversión. En cambio, los valores de renta fija fueron el único componente que se recuperó, tras dos años de desinversiones.

Los tipos de interés de los préstamos bancarios mantuvieron una suave tendencia al alza, aunque se mantuvieron en valores relativamente reducidos. Sin embargo, la financiación a los hogares creció solo moderadamente, como consecuencia tanto de una demanda muy débil como de una política de concesión de créditos austera, como se desprende de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) presentada en los últimos paneles del gráfico 1. El crédito bancario, que había mostrado cierta estabilidad en las tasas de crecimiento desde 2010, inició a mediados de 2011 una desaceleración, que ha proseguido en los meses transcurridos de 2012, hasta situar el crecimiento interanual en el 1,7 % en marzo. La solicitud de préstamos registró caídas —tanto para la compra de vivienda como para consumo— que se fueron intensificando a lo largo del año y en el primer trimestre del presente ejercicio. Este comportamiento de los préstamos es, en general, coherente con la posición cíclica de la economía, el notable deterioro del mercado de trabajo, la reducción de la riqueza y, en algunos países, el elevado endeudamiento del sector.

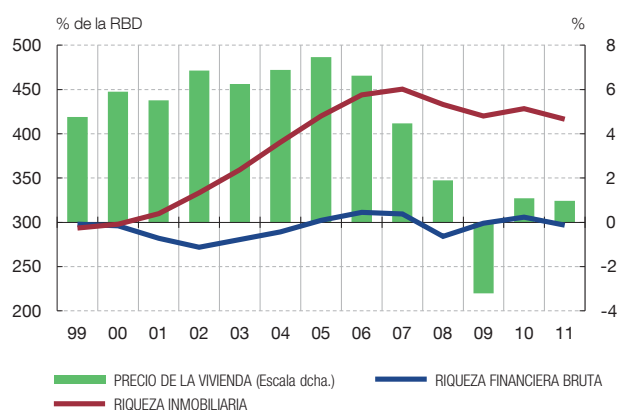
LA POSICIÓN PATRIMONIAL:
RIQUEZA Y ENDEUDAMIENTO

Tras dos años de aumentos, los hogares sufrieron una pérdida de riqueza como consecuencia de la reducción del valor de los activos financieros y no financieros (véanse gráfico 2 y cuadro 2). En términos medios del año, no obstante, el precio de la vivienda se elevó un 1 % en la UEM, tasa que esconde comportamientos muy dispares entre países, mostrando retrocesos superiores al 13 % en Irlanda y al 5 % en España y Grecia, que contrastan con una revalorización por encima del 5 % en Francia y Alemania.

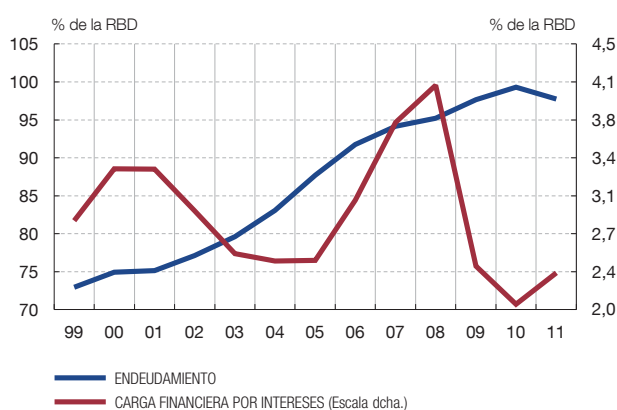
Los activos financieros representan un 40 % del total de la riqueza bruta y están materializados en gran medida en instrumentos con una vocación conservadora. El efectivo y los depósitos son los instrumentos con mayor peso en el balance (36 %), seguidos de las inversiones en productos de ahorro-previsión, recogidos en el cuadro 1 bajo la rúbrica de reservas técnicas de seguros, que representan el 30 %. No obstante, fueron las tenencias de acciones, que suponen algo más del 14 % del total de activos financieros a finales de 2011, las que generaron elevadas pérdidas al sector. La caída de las cotizaciones hizo que este componente redujera su valor en un 20 % en 2011, caída que estuvo concentrada exclusivamente en el tercer trimestre del año.

La debilidad del nuevo crédito y la ligera aceleración de los ingresos permitieron una moderada corrección del endeudamiento de las familias, que retrocedió a niveles cercanos al 98 % de la RBD, similares a los de 2009. Esta disminución no fue generalizada y resultó más intensa en los países con un mayor endeudamiento, lo que contribuyó a reducir las divergencias. No obstante, la deuda de los hogares sigue siendo particularmente alta en algunos países, para los que resulta previsible que su corrección sea prolongada en el tiempo y constituya un condicionante importante del gasto del sector.

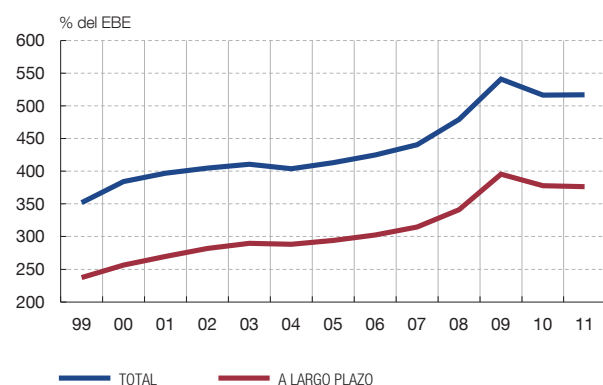
RIQUEZA DE HOGARES Y PRECIO DE LA VIVIENDA



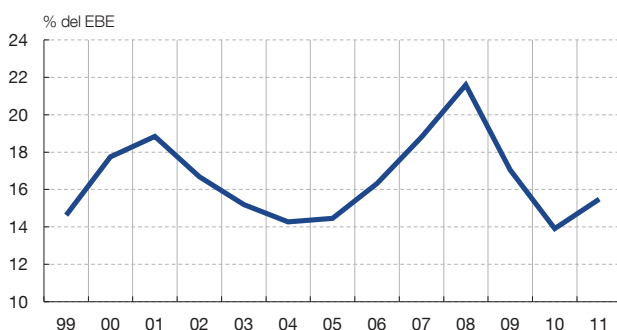
HOGARES



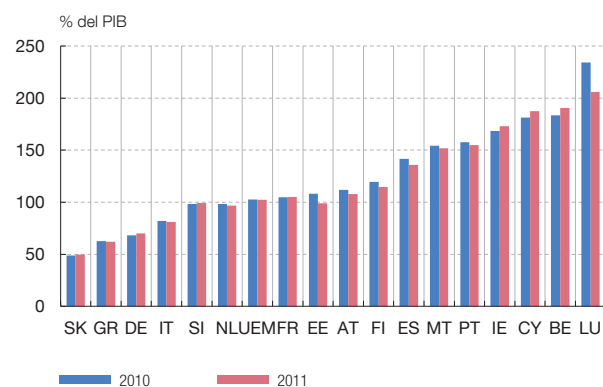
ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (a)



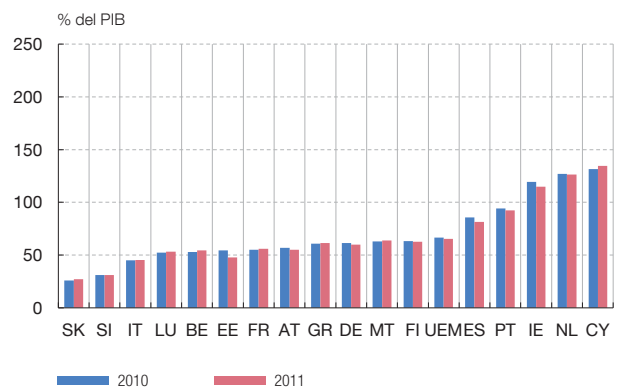
CARGA FINANCIERA POR INTERESES DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS



ENDEUDAMIENTO DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (a)



ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES



FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

a Préstamos y valores distintos de acciones.

A pesar de la caída en el endeudamiento, la carga por intereses de los hogares se elevó como consecuencia de los mayores tipos de interés, aunque se mantuvo en valores muy reducidos en términos históricos. Los pagos por intereses alcanzaron el 2,3 % de la RBD, nivel similar al de 2009. El aumento incorpora el mayor coste de las nuevas operaciones de crédito en 2011, así como la traslación de unos tipos algo más altos a los contratos antiguos con tipo ajustable. El porcentaje de nuevos préstamos destinados a vivienda y con período de fijación del tipo de interés a menos de un año continuó

	Saldos mm €	Crecimiento interanual (%), salvo indicación en contrario						
	2011	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HOGARES								
Financiación (total pasivos)	6.726	8,9	8,5	7,2	4,4	1,6	2,3	1,6
Riqueza bruta total	46.498	10,3	8,6	5,0	-2,2	-0,2	3,1	-0,4
Riqueza financiera bruta	18.678	8,2	7,3	3,8	-5,1	4,7	3,4	-0,6
Riqueza no financiera	27.820	11,7	9,5	5,8	-0,4	-3,3	3,0	-0,3
Riqueza inmobiliaria	26.202	11,5	9,9	5,9	-0,6	-3,5	3,0	-0,5
Riqueza neta total (a)	39.773	10,5	8,6	4,7	-3,2	-0,6	3,1	-0,6
Renta bruta disponible	...	3,6	4,0	4,4	3,3	-0,5	1,0	2,4
Endeudamiento (% de la RBD)	...	87,7	91,8	94,1	95,2	97,7	99,3	97,7
Endeudamiento (% del PIB)	...	58,6	60,7	61,7	62,9	66,6	66,6	65,3
Endeudamiento (% total de activos)	...	29,0	29,5	30,4	33,5	32,7	32,5	32,9
Cap. (+)/nec. (-) de financiación (% de la RBD) (b)	...	3,9	2,9	3,1	3,7	6,3	4,9	4,5
Cap. (+)/nec. (-) de financiación (% del PIB) (b)	...	2,6	1,9	2,0	2,4	4,3	3,3	3,0
SOCIEDADES NO FINANCIERAS								
Excedente bruto de explotación	...	4,1	6,6	8,1	-0,4	-10,5	6,6	2,8
Renta empresarial neta	...	8,5	7,9	10,7	-7,4	-13,5	11,4	0,9
Ahorro bruto	...	-1,2	1,1	10,1	-9,0	1,6	15,7	-2,2
Financiación interna (c)	...	-1,8	2,6	8,8	-7,7	2,5	13,0	-2,9
Financiación externa (total pasivos)	...	4,6	5,5	5,7	3,5	1,2	2,2	2,3
Ratio financiación externa/interna	...	1,0	1,3	1,5	1,1	0,3	0,5	0,6
Endeudamiento (% del EBE) (d)	...	413,4	424,8	440,6	479,4	541,1	516,7	516,9
Endeudamiento (% del PIB) (d)	...	83,2	86,6	92,1	97,5	102,0	101,2	101,3
Cap. (+)/nec. (-) de financiación (% del EBE) (b)	...	-5,3	-9,1	-10,6	-14,6	1,4	2,0	-3,5
Cap. (+)/nec. (-) de financiación (% del PIB) (b)	...	-1,1	-1,9	-2,2	-3,0	0,3	0,4	-0,7

FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

- a Riqueza bruta menos pasivos.
b Saldo de las cuentas no financieras.
c Ahorro bruto y transferencias de capital netas.
d Incluye crédito interempresarial.

descendiendo, situándose cerca del 30 % de las nuevas operaciones de 2011 y del primer trimestre de 2012, frente al 39 % en 2010. Esta reducción refleja tanto un efecto composición por la evolución heterogénea del crédito por países como una mayor preferencia de los prestatarios por contratos a tipo fijo, en un contexto en el que el recorrido a la baja de los tipos a corto plazo es muy limitado. Los préstamos para compra de vivienda con tipo fijo (un período de fijación superior a un año) predominan en Bélgica, Francia y Alemania, donde se concedió más del 60 % del volumen de nuevos préstamos para vivienda en la UEM en 2011.

Las sociedades no financieras

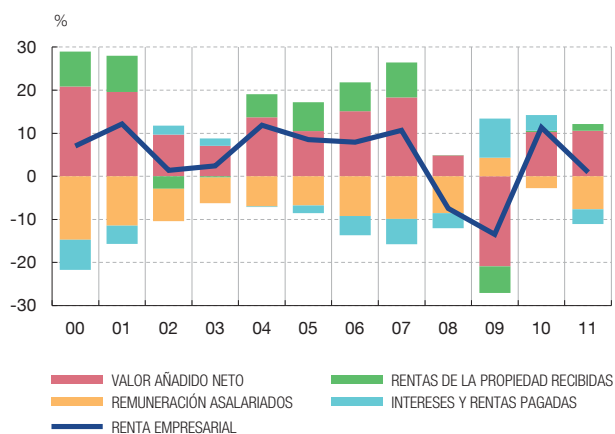
LA FINANCIACIÓN INTERNA Y AJENA

Durante 2011, la generación de renta por parte de las empresas se mostró débil, interrumpiendo la recuperación que se inició en 2010. El excedente bruto de explotación (EBE)² creció un 2,8 %, por debajo del 6,6 % registrado en 2010 (véase cuadro 2). La renta empresarial neta³, que aproxima los beneficios antes de impuestos en la contabilidad empresarial, experimentó un aumento del 0,9 %, frente al crecimiento de más del 11 % en 2010.

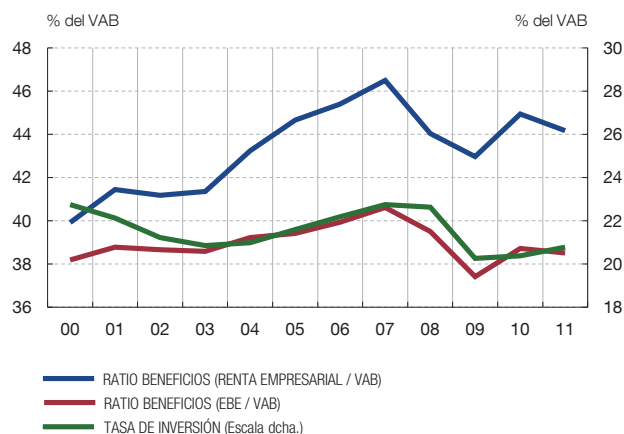
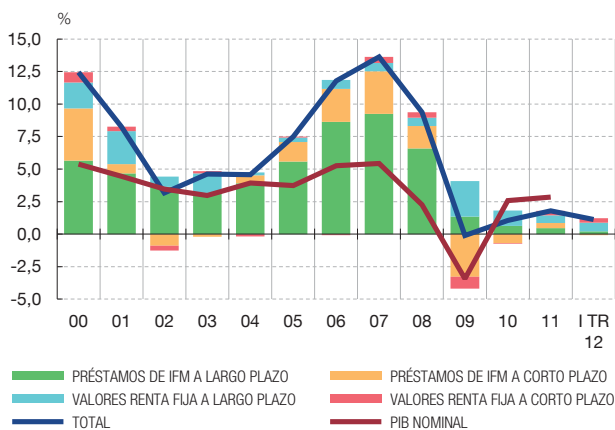
² El excedente bruto de explotación es el valor añadido bruto generado en la producción, neto de la remuneración de los empleados menos/más los impuestos/subvenciones ligados a la producción.

³ La renta empresarial neta se calcula como el EBE menos el consumo de capital fijo, más intereses y rentas de la propiedad netas (incluyendo dividendos y beneficios retenidos procedentes de la inversión directa en el exterior).

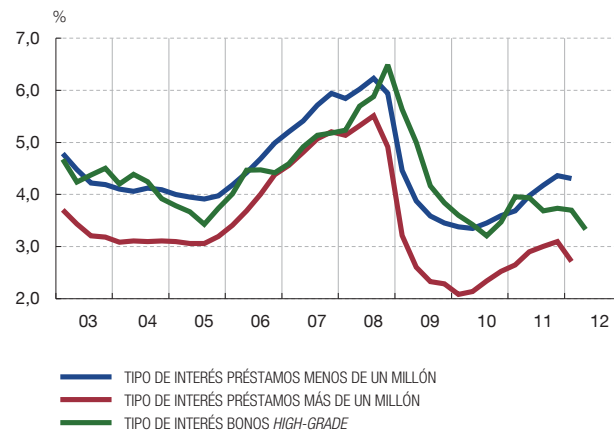
RENTA EMPRESARIAL NETA Y COMPONENTES



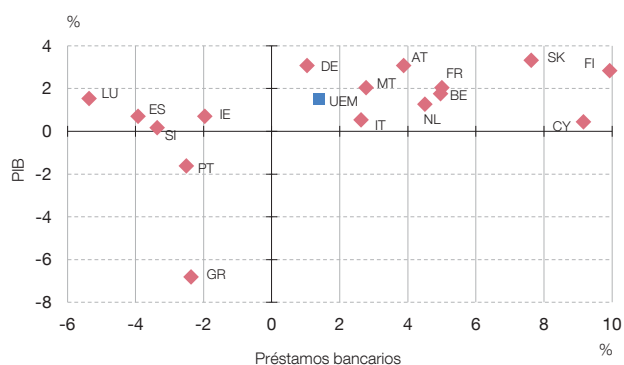
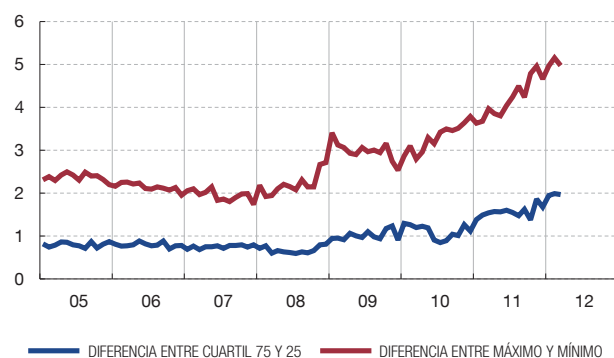
RATIO DE BENEFICIO Y TASA DE INVERSIÓN

FINANCIACIÓN Y CONTRIBUCIONES
Crecimiento interanual

TIPOS DE INTERÉS



CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS EN 2011

DISPERSIÓN ENTRE PAÍSES DE TIPOS DE INTERÉS EN PRÉSTAMOS
DE MENOS DE UN MILLÓN DE EUROS (a)

FUENTES: Eurostat y Banco Central Europeo.

a El cálculo excluye los países incorporados al área del euro desde 2007.

De esta manera, como se ilustra en el segundo panel del gráfico 3, la ratio de beneficio se redujo ligeramente, tanto en términos del EBE como del valor añadido bruto (VAB).

La financiación interna de las empresas —aproximada como el ahorro bruto (beneficios retenidos) más las transferencias de capital netas— registró una caída cercana al 3 %, situándose la ratio de la financiación ajena sobre la interna en un 0,6 (0,5 en 2010). La tasa de inversión real de las empresas, medida como la ratio de la formación bruta de capital sobre el VAB, que tiende a mostrar un cierto retraso con respecto a la recuperación de los beneficios, se incrementó ligeramente, dentro de los niveles reducidos en los que se mantiene desde 2009.

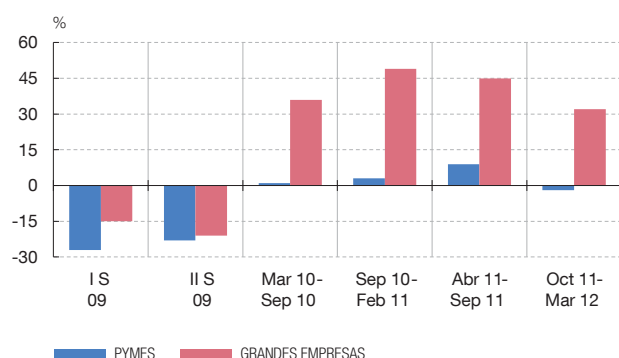
En relación con los recursos externos, las transacciones de pasivos se incrementaron ligeramente, hasta representar el 6,3 % del PIB. Por tipo de instrumentos, el flujo neto de préstamos representó el 2,1 % del PIB, frente al 1,2 % de 2010, mejora que se explica por los contratos tanto a corto como a más largo plazo. La desintermediación de la financiación se reflejó en un volumen elevado de crédito interempresarial, que continuó actuando como amortiguador del efecto de unas políticas de oferta de crédito bancario restrictivas. Las emisiones de bonos en los mercados, fundamentalmente de valores a largo plazo emitidos por grandes empresas, siguieron proporcionando un volumen de financiación relativamente elevado, del 0,5 % del PIB, aunque por debajo de los registros de los dos últimos años. Cabe destacar que el coste de las emisiones de renta fija de las empresas no financieras se redujo (véase cuarto panel del gráfico 3).

La suave mejora de la financiación empresarial en el conjunto de 2011 esconde, no obstante, un patrón diferenciado a lo largo del año y amplias divergencias entre países. Durante la primera parte del ejercicio, la demanda de crédito se vio impulsada por la incipiente mejora de la actividad económica y el tono acomodaticio de la política monetaria. La débil recuperación de los préstamos bancarios fue acompañada por cierta desaceleración de las emisiones de bonos en los mercados, después de que el recurso a esta fuente de financiación alternativa fuera relativamente importante durante la crisis. La mejora de la financiación a las empresas se truncó en el otoño de 2011, cuando los préstamos bancarios se contrajeron un 2,4 % en términos de la tasa media intermensual anualizada y su tasa de avance interanual se redujo hasta situarse en el 0,5 % en marzo de 2012, desde el 2 % de octubre de 2011. Detrás de este cambio de tendencia en la evolución de los préstamos a empresas se encuentran factores de oferta y de demanda, difíciles de diferenciar, relacionados con el agravamiento de la crisis de la deuda soberana y su impacto sobre la situación de fragilidad del sistema bancario, la recaída en la actividad económica y el deterioro de las perspectivas macroeconómicas.

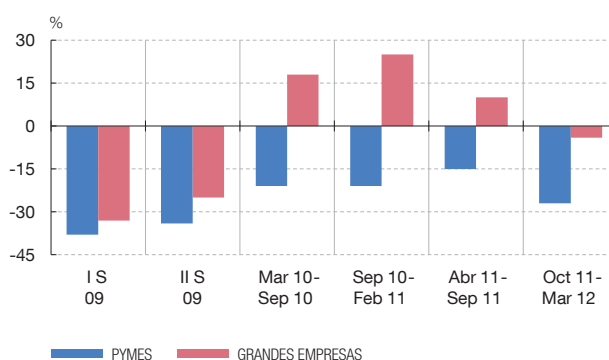
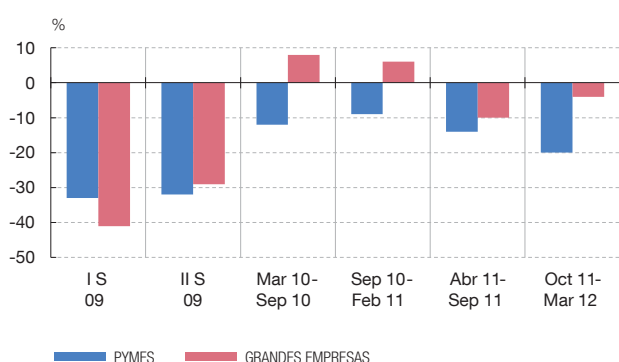
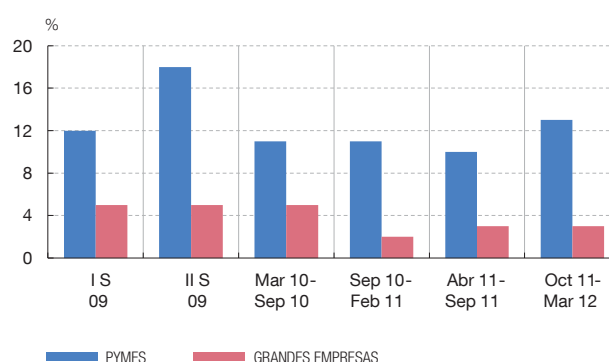
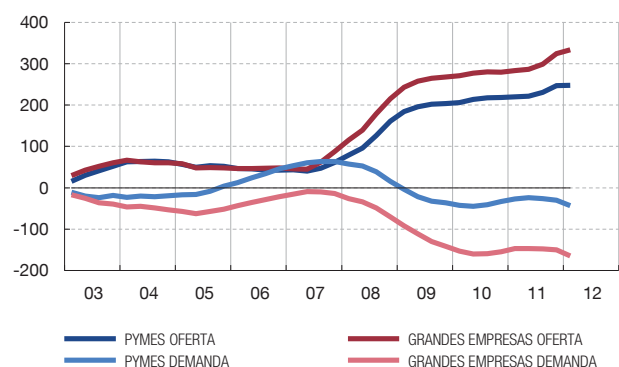
Como se ilustra en el gráfico 3, las tasas de crecimiento de los préstamos bancarios mostraron una gran divergencia entre países. Los países con un alto endeudamiento y con mayores dificultades de crecimiento económico tendieron a presentar una contracción en el crédito bancario. Asimismo, las tensiones financieras provocaron un aumento de las divergencias en las condiciones de financiación de las empresas en la UEM. En el caso de los tipos de interés de las nuevas operaciones de préstamo por importe de menos de un millón de euros, el diferencial máximo⁴ entre países ha sostenido una tendencia al alza desde finales de 2008, pasando de valores medios de 2 pp entre 2005-2008, a superar los 5 pp en los últimos datos disponibles de marzo (véase el último panel del gráfico 3).

4 El cálculo excluye los países incorporados al área del euro desde 2007.

VARIACIÓN DE VENTAS (a)



VARIACIÓN DE BENEFICIOS (a)

ACCESO A LA FINANCIACIÓN EXTERNA
VARIACIÓN DISPONIBILIDAD (a)ACCESO A LA FINANCIACIÓN EXTERNA
PRÉSTAMOS BANCARIOS EN PORCENTAJE DE RECHAZOENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS (b)
VARIACIONES ACUMULADAS EN LA OFERTA Y EN LA DEMANDA

DIFERENCIALES DE TIPOS DE INTERÉS SEGÚN CUANTÍA DEL PRÉSTAMO (c)



FUENTE: Banco Central Europeo.

- a Porcentaje de empresas que señalan una mejora menos el de las que señalan un deterioro.
b Un crecimiento en la oferta significa criterios más restrictivos, y en la demanda, aumento.
c El cálculo excluye los países incorporados al área del euro desde 2007.

LA EVOLUCIÓN SEGÚN EL TAMAÑO DE LAS EMPRESAS

La pérdida de dinamismo económico en la segunda mitad de 2011 se reflejó en un deterioro de la situación económica de las empresas, más acusado en el caso de las pymes según la sexta edición de la Encuesta sobre las Condiciones de Acceso a la Financiación de las pymes en el área del euro (SAFE, por sus siglas en inglés). Según la información cualitativa procedente de SAFE, la incipiente mejora de las ventas de las pymes durante la primera mitad de 2011 se desvaneció después del verano. El porcentaje neto (diferencia

entre las que indican un aumento y las que declaran una reducción) de pymes que reportaron un incremento en las ventas entre abril y septiembre de 2011 fue del 9 %, lo que pasó a ser una disminución del 2 % en la última Encuesta (véase gráfico 4). La caída en la facturación, así como los mayores costes (laborales y posiblemente los relacionados con el encarecimiento de la energía) presionaron a la baja los beneficios, de manera que cerca de un 30 % de las empresas declaró una disminución. Las grandes empresas, en cambio, señalaron avances en sus ventas desde marzo de 2010, en un porcentaje neto en torno al 30 %-45 %, mientras que la ralentización económica se tradujo en un caída de los beneficios a finales de 2011, por primera vez desde el segundo semestre de 2009.

El acceso a la financiación siguió siendo un problema relativamente importante para las pymes, aunque menor que los relacionados con la atonía de la actividad. En torno a un 15 % de las empresas considera el acceso a la financiación como su principal problema, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable en las últimas ediciones de la Encuesta. El aumento de la dependencia de la financiación bancaria coincidió con un nuevo empeoramiento en la accesibilidad. Entre octubre de 2011 y marzo de 2012, el 25 % de las pymes solicitó un préstamo bancario (frente al 22 % de la Encuesta anterior), mientras que un 47 % de entidades no tuvo esta necesidad porque disponía de recursos internos suficientes. El porcentaje de pymes que vieron rechazada la financiación bancaria se elevó al 13 %, tras haber permanecido en torno al 10 % en las últimas ediciones.

Desde la perspectiva que ofrecen los bancos en la Encuesta sobre Préstamos Bancarios, la política crediticia intensificó su carácter restrictivo a lo largo de 2011, tanto para las pymes como, especialmente, para las grandes empresas, que acumulan una mayor contracción en la oferta bancaria. Ello no implica que el grado de restricción alcanzado sea mayor, ya que este depende del nivel de laxitud del que partían las condiciones. Así, por ejemplo, como muestra la encuesta a las empresas sobre el acceso a la financiación, el porcentaje de rechazos continúa siendo más elevado en el caso de las pymes (en torno a un 13 % en la última edición) que en el de las empresas de mayor dimensión (3 %). Asimismo, la heterogeneidad de tipos de interés por tamaño de empresa se incrementó. Utilizando como una aproximación la diferencia entre el tipo de interés aplicado en los nuevos préstamos bancarios en contratos de importe inferior al millón de euros (que asociamos a pequeñas empresas) con respecto al de contratos de más de un millón, este indicador alcanzó en marzo de 2012 un máximo histórico de 170 puntos básicos (pb), desde niveles mínimos de 60 pb en diciembre de 2006 (véase último panel del gráfico 4).

EL ENDEUDAMIENTO Y LA CARGA FINANCIERA

La debilidad de los beneficios y la mayor dependencia de la financiación ajena, en un contexto de suave aumento de los tipos de interés, provocó un moderado repunte de la carga por intereses, que se situó en el 15,5 % del EBE, frente al 14 % en 2010 (véanse paneles intermedios del gráfico 2). Además, las condiciones económicas no permitieron que las sociedades profundizaran en el ajuste de la deuda —total préstamos más valores de renta fija—. El endeudamiento, tras una tímida reducción en 2010, se estabilizó en niveles superiores al 100 % del PIB y, como se ilustra en el gráfico 2, con amplias divergencias entre países.

Conclusiones

La evolución de la situación financiera de los hogares y sociedades no financieras de la UEM durante 2011 estuvo muy condicionada por el agravamiento de la crisis de la deuda soberana y su repercusión sobre la actividad macroeconómica en la segunda mitad del año. De esta manera, el conjunto del ejercicio se caracterizó por la atonía de las rentas, avances escasos en el desapalancamiento del sector privado, divergencias en las condiciones de financiación nacionales, austeridad en las políticas de concesión de créditos y

una pérdida de riqueza financiera e inmobiliaria en algunos países, que, sin duda, condicionó los niveles de gasto en consumo e inversión del sector privado.

La renta de las familias de la zona del euro se incrementó de manera moderada, lastrada por la escasa generación de empleo y la contribución negativa del sector público, que desplegó medidas de austeridad presupuestaria que se intensificaron con el agravamiento de la crisis de la deuda soberana. A pesar del aumento de la incertidumbre a partir del verano, la tasa de ahorro de las familias volvió a reducirse, comportamiento que viene explicado por la evolución de sus determinantes durante la primera mitad del año, pero que es complicado que se prolongue debido al nuevo aumento de la tasa de paro, al deterioro de la confianza y a la necesidad del sector de seguir recomponiendo su situación patrimonial. El endeudamiento de las familias experimentó un ligero ajuste a la baja, permaneciendo en niveles elevados que hacen previsible que su evolución futura continúe marcada por la moderación y siga siendo un factor limitador del gasto.

En el caso de las empresas, la recuperación de su situación económica en 2010 no tuvo continuidad en 2011, lo que afectó de manera más negativa a las de menor tamaño. Se redujo la tasa de crecimiento de los beneficios y aumentó el recurso a la financiación ajena, si bien con un patrón diferenciado a lo largo del año y con amplias divergencias entre países. Estas diferencias se materializaron no solo en el comportamiento de los agregados crediticios, sino también en la evolución del coste de la financiación como un reflejo de la crisis de la deuda soberana. El escaso dinamismo de las rentas no permitió que el sector avanzara en la reducción de su endeudamiento, que se mantuvo estable en niveles elevados.

14.5.2012.

EL AUMENTO DE LA CALIDAD DE LAS EXPORTACIONES DE CHINA A LA UNIÓN EUROPEA. EVIDENCIA, DETERMINANTES E IMPLICACIONES

Este artículo ha sido elaborado por Daniel Santabábara García, de la Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales¹.

Introducción

La estrategia de apertura comercial de China ha desempeñado un papel crucial en la transformación del comercio internacional de las últimas dos décadas, período en el que la penetración comercial de China en el mercado global ha crecido rápidamente. Por ejemplo, la cuota de mercado de los productos chinos en las importaciones de la Unión Europea (UE 15)² procedentes del resto del mundo se ha duplicado entre 1995 y 2007, hasta alcanzar casi el 20 %. Esta estrategia de desarrollo basada, en buena medida, en el sector exterior ha tenido también repercusiones internas, permitiendo a China sustentar un intenso proceso de convergencia económica. La base de este éxito ha sido la competitividad de sus productos en los mercados internacionales, derivada de sus bajos costes (en términos de salarios, de remuneración de capital y de política cambiaria). No obstante, el propio proceso de convergencia tiende a presionar al alza los costes y a erosionar el margen competitivo vía precios.

En este contexto, la calidad de las exportaciones chinas pasa a tener implicaciones relevantes en diversos ámbitos, desde las perspectivas comerciales de las economías avanzadas, al patrón de crecimiento de China y su política cambiaria. En primer lugar, la mejora de la calidad de las exportaciones chinas puede estar siendo uno de los factores determinantes del continuado incremento de sus cuotas de mercado en la UE y a escala global, y de la consecuente merma de las cuotas de exportación de las economías avanzadas y emergentes. La rivalidad con las posiciones de mercado de los países desarrollados dependerá de la naturaleza de tales exportaciones, y será menor, por ejemplo, si el aumento de la calidad se origina en las multinacionales y las cadenas globales de producción, que utilizan China como un centro final de ensamblaje. En segundo lugar, la experiencia de otras economías exportadoras indica que hay límites al aumento en las cuotas de exportación, de forma que, si China decide mantener una estrategia de crecimiento basada en el sector exportador, tendrá que orientarse hacia productos de mayor calidad y valor añadido. Esto catalizaría, por otro lado, un aumento de la productividad total de los factores con implicaciones para el crecimiento a largo plazo. Por último, la mejora de la calidad de las exportaciones chinas puede tener consecuencias también para la política cambiaria, pues, cuanto mayor sea la calidad de los productos chinos, más baja será la elasticidad-precio de la demanda y, por tanto, menor la respuesta de los volúmenes de exportación a una apreciación del renminbi y, en consecuencia, más persistente su superávit comercial.

A pesar de su importancia, la calidad de las exportaciones chinas es todavía objeto de incipiente discusión en la literatura económica, y la evidencia es escasa y ambigua, entre otros motivos, porque la calidad de los productos es inobservable y difícil de medir. La evidencia empírica muestra que la estructura sectorial de las exportaciones chinas es similar a la de los países avanzados, mientras que sus valores unitarios son mucho más reducidos. Basándose en el supuesto de que los valores unitarios reflejan la calidad de las exportaciones, la corriente predominante en la literatura concluye que China exporta

¹ El autor agradece el apoyo técnico prestado por Enrique Martínez y Emilio Muñoz de la Peña.

² El agregado de la UE 15 incluye a Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Suecia y Reino Unido.

variedades de baja calidad de los mismos productos que exportan las economías avanzadas. Según esta argumentación, las exportaciones chinas solo suponen una competencia limitada en los mercados de exportación de las economías avanzadas.

El estudio que se presenta en este artículo³ cuestiona el supuesto de que los valores unitarios sean el reflejo adecuado de la calidad y obtiene una medida más apropiada de la calidad de las exportaciones chinas a la UE, mediante funciones desagregadas de demanda derivadas de un modelo de elección discreta. Este análisis proporciona tres conclusiones principales. En primer lugar, la cuota de mercado de China en la UE es mayor de la que se justificaría únicamente por su competitividad vía precio, lo que implica que la calidad de las exportaciones chinas es relativamente alta respecto a otros competidores. En segundo lugar, la calidad relativa de las exportaciones chinas ha aumentado respecto a otros competidores desde 1995, por lo que China estaría ascendiendo en la escala de calidad. Finalmente, el análisis complementario de los determinantes de oferta de la calidad de las exportaciones chinas revela que su mejora está relacionada con el comercio de procesamiento y ensamblaje y, por tanto, con el papel creciente de las cadenas globales de producción. Este fenómeno indica que la mejora de la calidad no se fundamenta en la tecnología autóctona de China, sino que más bien estaría relacionada con el papel desempeñado por las multinacionales.

El artículo está estructurado de la siguiente manera. La sección segunda resume la evidencia existente sobre la calidad de las exportaciones de China. La sección tercera proporciona una visión general de los datos y de la metodología empleada para la estimación de la calidad. También proporciona una descripción de la aplicación empírica utilizada para evaluar el efecto de las cadenas globales de producción en la calidad de las exportaciones. La sección cuarta muestra los resultados y, por último, en la sección quinta se resumen las principales conclusiones.

Evidencia teórica y empírica

La evidencia empírica existente sobre la calidad de los productos exportados por China es escasa y ambigua, lo que está relacionado con el hecho de que la calidad del producto es inobservable y su medición resulta compleja.

Una forma sencilla de evaluar el contenido en términos de calidad de las exportaciones es analizándolas según la intensidad tecnológica de los sectores involucrados. El cuadro 1 muestra la composición de las exportaciones a la UE por intensidad tecnológica de diversos grupos de países, utilizando la clasificación tecnológica sectorial tal como la define la OCDE⁴. De acuerdo con esta medida, la estructura de las exportaciones de China ha cambiado radicalmente desde mediados de los años noventa: el porcentaje de exportaciones en sectores de alta tecnología ha aumentado del 7 % en 1995 al 33 % en 2007. Según este criterio, se habría producido una mejora muy significativa del contenido tecnológico, o de la calidad, de las exportaciones chinas. De hecho, en 2007 el porcentaje de las exportaciones producido en sectores de alta tecnología era superior al de Japón o al de la UE 15. La existencia de una estructura de exportación en China más sofisticada de lo que sugeriría su nivel de desarrollo económico está bien documentada en la literatura [Rodrik (2006) y Schott (2008)]. La explicación más plausible para este fenómeno está en

3 G. Pula y D. Santabábara (2012), *Is China climbing up the quality ladder?*, Documentos de Trabajo, n.º 1209, Banco de España.

4 El cálculo se basa en la clasificación de la OCDE de las industrias por intensidad tecnológica. Alta tecnología: productos farmacéuticos, de oficina y ordenadores, aparatos eléctricos (radio, TV), aparatos médicos y ópticos. Media tecnología: productos químicos básicos, maquinaria, maquinaria eléctrica, maquinaria de transporte, caucho y plástico, no metales y metales básicos y procesados. Baja tecnología: alimentos, textiles, ropa, calzado, muebles, industria papelera y otras manufacturas.

**COMPOSICIÓN SECTORIAL DE LAS EXPORTACIONES POR INTENSIDAD TECNOLÓGICA
(% DE LAS EXPORTACIONES TOTALES)**

CUADRO 1

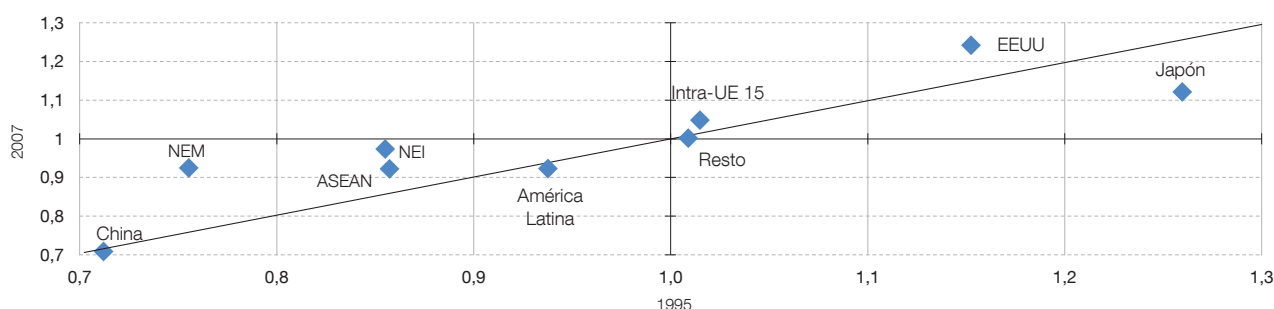
	1995			2007		
	Composición tecnológica			Composición tecnológica		
	Alta	Media	Baja	Alta	Media	Baja
China	7	24	69	33	33	34
Japón	16	82	2	20	78	1
Estados Unidos	45	44	11	51	44	4
UE 15	8	67	25	11	71	17
NEM (a)	4	52	44	8	68	24
América Latina (b)	6	28	66	11	41	48
NEI (c)	15	63	22	28	68	4
ASEAN (d)	10	18	72	23	32	45
Resto del mundo	13	39	48	9	57	34

FUENTES: COMEXT y OCDE.

- a NEM (nuevos Estados miembros): Bulgaria, República Checa, Chipre, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, Rumanía, Eslovaquia y Eslovenia.
b América Latina: México, Brasil y Argentina.
c NEI (nuevas economías industrializadas): Corea, Singapur y Taiwán.
d ASEAN: Indonesia, Filipinas, Malasia, Tailandia y Vietnam.

VALORES UNITARIOS DE IMPORTACIÓN DE CADA PAÍS O ÁREA RESPECTO A LA MEDIA DE LA UNIÓN EUROPEA (1995 Y 2007) (a)

GRÁFICO 1



FUENTE: COMEXT.

- a Las discrepancias en los valores unitarios de importación se calculan en el nivel de producto. La discrepancia de valor unitario de un producto para un país equivale al valor unitario del producto exportado por el país dividido por el valor unitario medio del mismo producto en la UE 15. El valor unitario del país corresponde a la media ponderada de todos los productos exportados por ese país.

el papel de las cadenas globales de producción, muy presentes en las industrias de alto contenido tecnológico, como la informática, la electrónica y la fabricación de automóviles.

Una forma alternativa de evaluar la calidad del producto es utilizar los precios (valores unitarios) de los productos como indicadores de la calidad. El gráfico 1 muestra los valores unitarios relativos de importación de la UE 15, por grupos de países, en 1995 y 2007. Se observan dos hechos relevantes. Primero, los valores unitarios de los productos procedentes de China son un 30 % más bajos que los de la media de las importaciones de la UE. Segundo, no hay indicios de que los precios relativos de importación chinos se hayan encarecido entre 1995 y 2007. Por tanto, si los valores unitarios fueran una buena medida de la calidad, esta evidencia indicaría que China exporta los productos de peor calidad entre todos los países que exportan a la UE y que su calidad no ha mejorado, en relación con otros competidores, en más de una década.

En definitiva, la evidencia disponible sobre la calidad de las exportaciones de China basada en la intensidad tecnológica sectorial y en los precios como indicadores de la calidad llega a conclusiones opuestas: a favor de una mejora sustancial de la calidad, en el primer caso, y en contra, en el segundo.

Las nuevas teorías del comercio internacional permiten explicar esta evidencia contradictoria, al sugerir que los países tienden a especializarse en la producción de variedades de productos, en lugar de en productos. Según Schott (2004), contrariamente a las predicciones de la teoría tradicional del comercio, las economías avanzadas y emergentes exportan el mismo conjunto de productos, pero los países más desarrollados producen las variedades de mayor precio. En este contexto de especialización intraproducto, en la medida en que el precio refleje la calidad, los países más avanzados exportarían las variedades de mayor calidad, y los menos avanzados, las variedades de calidad inferior. Esto explicaría por qué la estructura de las exportaciones chinas es, por un lado, sofisticada sectorialmente y, por otro, tiene valores unitarios bajos [Schott (2008), Fontagné *et al.* (2008) y Xu (2010)]. Esto indicaría que las exportaciones chinas suponen una competencia limitada para las de las economías avanzadas.

Sin embargo, la evidencia presentada en este artículo contradice la tesis de las nuevas teorías del comercio, que se basan en el supuesto de que los precios o valores unitarios reflejan la calidad. Existen varias razones por las que este supuesto puede no ser adecuado. El valor unitario no es el precio de mercado, sino más bien un indicador de los precios de importación. Aranceles, impuestos y márgenes de distribución, que no están incluidos en el valor unitario, afectan al precio final del producto, pero no tienen por qué ser un reflejo directo de su calidad. Si los aranceles de los productos chinos fueran más altos que los de sus competidores, los exportadores podrían compensarlo con rebajas de precios en productos de calidad similar. Del mismo modo, la existencia de costes de producción asimétricos o el tipo de cambio también pueden introducir un desfase entre el precio de exportación y la calidad. Por ejemplo, las camisas chinas se podrían vender a precios más bajos si su coste de producción fuera inferior al de los competidores o si el renminbi se depreciara frente a las monedas de los competidores, aunque no haya diferencia en la calidad de los productos. Por último, la diferenciación del producto permite a los productores ganar cuotas de mercado no solo por el aumento de la calidad real o percibida (atributo vertical), sino también por atributos horizontales, tales como el diseño.

La literatura empírica ha comenzado a relajar el supuesto de que los precios de importación (valores unitarios) reflejan la calidad, empleando no solo la información incluida en los precios, sino también en las cuotas de mercado, balanzas comerciales y poder de mercado para obtener medidas alternativas de la calidad. No obstante, los dos intentos preexistentes de identificar la calidad de las exportaciones chinas utilizando este enfoque han obtenido resultados dispares. Por un lado, Hallak y Schott (2011), utilizando la información de valores unitarios de exportación, cantidades y balanzas comerciales, concluyen que la calidad de las exportaciones chinas es baja en comparación con las de las economías desarrolladas. Por otro, Khandelwal (2010), empleando datos de precios de importación y de cuota de mercado en Estados Unidos, encuentra que la calidad china es relativamente baja en algunos productos (por ejemplo, receptores de transmisiones), pero alta en otros (por ejemplo, el calzado).

Aplicación empírica

El estudio en el que está basado este artículo es novedoso en dos vertientes. Por un lado, constituye el primer intento de aplicar un modelo de elección discreta —que permite una estimación de la calidad del producto no basada únicamente en los precios de importación—

a los datos de comercio de la UE. Por otro, analiza el papel que desempeñan las cadenas globales de producción en la calidad de los productos exportados por China, aspecto que se aborda en la segunda etapa de la estimación.

En la primera etapa del ejercicio empírico se estima la calidad de las importaciones de la UE a través del modelo de elección discreta. Se considera que los precios de importación (valores unitarios) no reflejan adecuadamente la calidad, por lo que la estima utilizando la metodología introducida por Berry (1994) y Berry *et al.* (1995) y aplicada por Khandelwal (2010) por primera vez a datos de comercio. Este enfoque emplea no solo la información incluida en los precios, sino también en las cuotas de mercado para obtener una medida de calidad. La metodología aplicada obtiene la calidad a partir de una función de demanda logit anidada (*nested logit*), utilizando la información desagregada de comercio.

Los datos provienen de la base COMEXT de Eurostat, que recoge flujos comerciales detallados por producto con una elevada desagregación (clasificación CN a ocho dígitos)⁵, a partir de la información de las aduanas de los países de la UE⁶. Esta base de datos incorpora los valores y los volúmenes de las importaciones de 15 países seleccionados de la UE con el resto del mundo. Teniendo en cuenta que el análisis de la heterogeneidad de los distintos países de la UE está fuera del alcance de este trabajo, se considera que la UE 15 es un único mercado y, por tanto, se agregan las importaciones de los 15 países seleccionados. En consecuencia, la base de datos utilizada es tridimensional: 8.500 productos desagregados a ocho dígitos, 240 socios comerciales y 13 años que comprende el período 1995-2007. Por tanto, cada producto puede ser importado de los diversos socios comerciales en un período dado. En este análisis, la variedad de un producto se define como el bien importado de un determinado país. Así, una variedad sería, por ejemplo, una camisa de punto para hombre de algodón importada de México.

En el modelo de elección discreta subyacente, la variedad es la unidad básica de la elección del consumidor. La función de demanda de tipo *nested logit* derivada permite un grado diferente de sustitución entre grupos de variedades, que deben ser definidos a priori: cada producto a ocho dígitos es un grupo y este grupo está compuesto por variedades (producto importado de un país). Las preferencias del consumidor tienen distinto grado de sustitución entre las variedades de un mismo producto que entre las variedades de otros productos. Por ejemplo, para el consumidor representativo, una camisa china de algodón podría ser más sustituible con una camisa vietnamita del mismo material que con una camisa china de nailon⁷. En cualquier caso, es necesario un cierto nivel de homogeneidad de los productos para la estimación de la función de la demanda, lo que se consigue mediante la estimación de diferentes funciones de demanda desagregadas para cada una de las industrias a cuatro dígitos bajo la clasificación CNAE⁸. En el ejemplo, lo que se estimaría es una función de demanda única para todas las variedades de camisas de punto para hombre, y así con todas las industrias.

5 La Nomenclatura Combinada (CN, en sus siglas en inglés) es la utilizada por la UE para fines arancelarios y estadísticos desde 1988. Esta nomenclatura sigue la estructura del Sistema Armonizado (HS, en sus siglas en inglés), al utilizar los códigos HS más sus subdivisiones.

6 A modo de ejemplo, la base de datos permite distinguir dentro de la categoría la camisa de punto para hombre (código a cuatro dígitos: 6105) por su material. Es decir, si la camisa es de algodón (código a ocho dígitos: 61051000), fibra sintética (61052010), fibra artificial (61052090), lana (61059010) u otro material (61059090).

7 En este ejemplo, las camisas de algodón y las de nailon son dos grupos (o *nests*) distintos.

8 El nivel sectorial es elegido en la clasificación CNAE a cuatro dígitos, ya que este es el nivel más desagregado en el que se dispone de datos para el cálculo de cuotas de mercado.

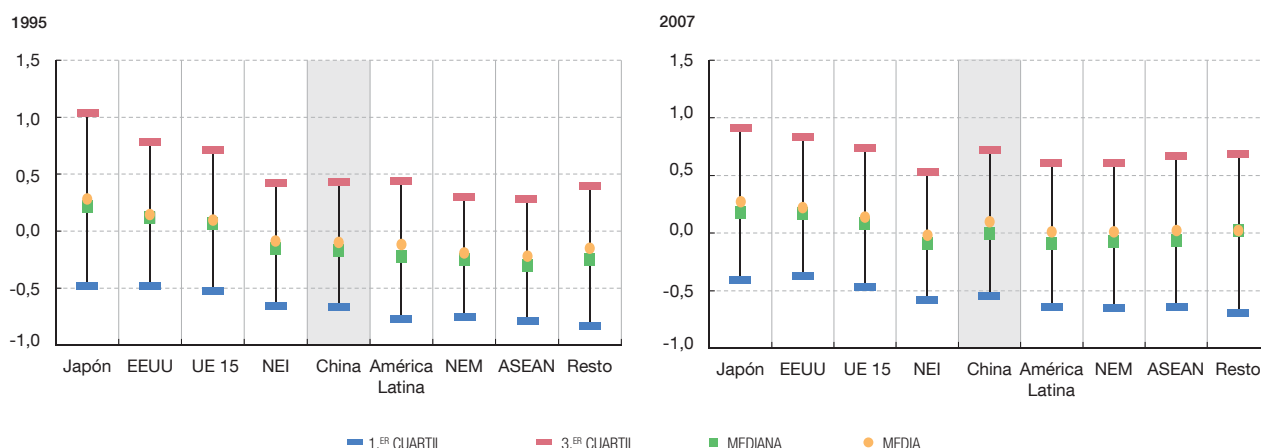
	N.º de sectores a cuatro dígitos	N.º de productos	N.º de variedades	N.º de observac.	N.º de productos por ecuación	N.º de variedades por ecuación	N.º de observac. por ecuación
14 Industrias extractivas	7	51	3.606	22.539	7	515	3.220
15 Alimentación	21	744	34.192	196.886	35	1.628	9.376
16 Tabaco	1	9	546	2.948	9	546	2.948
17 Textiles	9	661	44.457	282.938	73	4.940	31.438
18 Prendas de vestir y confección	6	337	32.235	237.452	56	5.373	39.575
19 Piel y calzado	3	162	14.064	89.836	54	4.688	29.945
20 Madera	4	44	4.027	27.352	11	1.007	6.838
21 Papel	6	64	4.659	30.511	11	777	5.085
22 Actividades de edición	7	38	3.982	28.429	5	569	4.061
24 Química y farmacéutica	12	463	26.336	155.315	39	2.195	12.943
25 Plástico y caucho	6	175	13.156	88.058	29	2.193	14.676
26 Minerales no metálicos	24	187	13.973	91.548	8	582	3.815
27 Metales básicos	10	501	27.561	173.563	50	2.756	17.356
28 Productos metálicos	13	343	27.388	186.276	26	2.107	14.329
29 Maquinaria	22	848	66.976	398.241	39	3.044	18.102
30 Ordenadores	2	32	2.936	14.880	16	1.468	7.440
31 Maquinaria eléctrica	7	251	21.552	130.621	36	3.079	18.660
32 Radio y televisión	3	88	6.113	36.966	29	2.038	12.322
33 Instrumentos médicos, de precisión u ópticos	4	290	22.154	130.168	73	5.539	32.542
34 Vehículos de motor	3	98	7.326	43.851	33	2.442	14.617
35 Otros transportes	8	138	9.880	55.480	17	1.235	6.935
36 Muebles y otros	11	211	17.966	122.491	19	1.633	11.136
TOTAL	189	5.735	405.085	2.546.349	30	2.143	13.473

FUENTE: COMEXT.

De manera simplificada, la función de demanda desagregada de cada industria tiene la siguiente forma: la cuota de mercado de cada variedad en cada industria es función del precio de importación de esa variedad y de la cuota de mercado de la variedad en cada grupo (ocho dígitos), término, este último, que permite capturar la sustituibilidad entre las variedades y entre productos. Además, se consideran efectos fijos de variedad (producto y país) y de tiempo. Intuitivamente, la calidad de una variedad será mayor si su cuota de mercado es mayor de lo justificado por su precio (y otros controles). La calidad se computa como la suma de estos efectos fijos y del residuo del modelo. La estimación de cada función de demanda se realiza a través de variables instrumentales⁹.

El cuadro 2 muestra un resumen de la base de datos empleada para la estimación de la calidad, agregada a nivel sectorial de dos dígitos. La base de datos contiene 189 industrias a cuatro dígitos (CNAE), por lo que se estiman 189 funciones de demanda. En promedio, cada estimación de la función de demanda incluye 30 productos, más de 2.000 variedades y unas 13.500 observaciones. La cobertura de la base de datos varía significativamente por industrias. En total, se emplean más de 2.500.000 observaciones para la estimación de la calidad.

⁹ La medida de la calidad mostrada en este artículo se deriva parcialmente del residuo de las funciones de demanda estimadas, que podría contener componentes no relacionados con la calidad, como los aranceles, el tipo de cambio y los errores de medida. Por ello, para evaluar la robustez de esta medida de calidad, en el documento de trabajo de referencia se han utilizado medidas alternativas que proporcionan, en términos generales, resultados similares.



FUENTE: Pula y Santabárbara (2012).

En la segunda etapa del ejercicio empírico se evalúa en qué medida la calidad de las exportaciones estimada está relacionada con las cadenas globales de producción. Xu y Lu (2009), Wang y Wei (2010) y Van Assche y Gagnes (2010) sugieren que la calidad de las exportaciones chinas es relativamente más alta en los sectores con mayor presencia de las multinacionales y con menor valor añadido generado en el país.

La estrategia empírica para probar formalmente la relación entre las estimaciones de la calidad y el papel de las cadenas globales de producción (y cotejar también la robustez de las medidas de calidad) es la siguiente: se estima un modelo en el que la calidad relativa de cada producto exportado por China, obtenida en la primera etapa, se considera función de la ratio de exportaciones de procesamiento, la ratio de propiedad extranjera y la ratio de empresas privadas en las exportaciones totales de cada ciudad china. También se incluye PIB real *per capita* de la región y la proporción de la población no agrícola con educación superior, que se ha utilizado como *proxy* del capital humano.

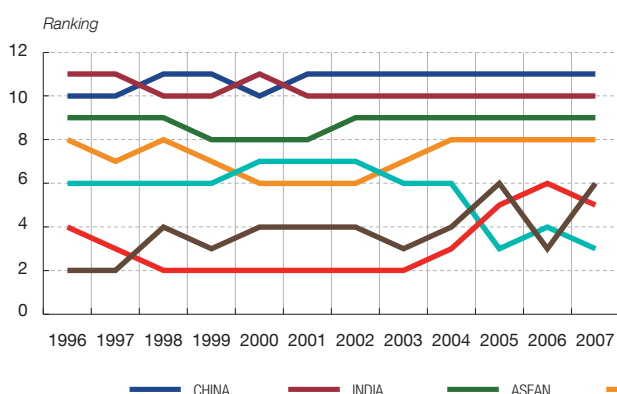
Los datos sobre el comercio de procesamiento, de propiedad extranjera y privada empresarial se han obtenido de la base de datos de la Administración de Aduanas de China a nivel desagregado de producto a seis dígitos según la clasificación HS y de ciudad para los años 1995, 2005 y 2007. El PIB *per capita* y los datos de educación superior y población provienen de las estadísticas oficiales de China.

Resultados

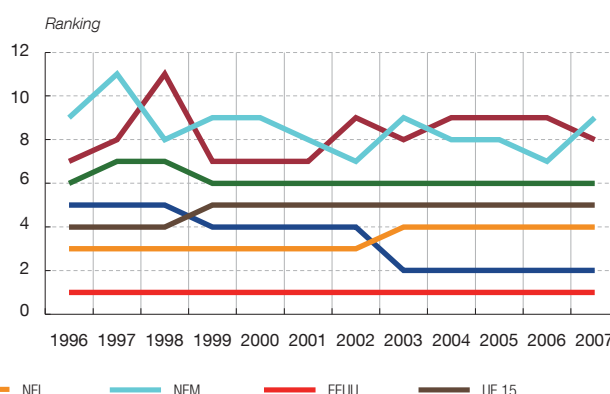
Los resultados se resumen en el gráfico 2, que muestra la distribución de las estimaciones de la calidad (estandarizada)¹⁰ de las variedades exportadas por los principales grupos de países, tanto en 1995 como en 2007. Primero, el gráfico indica que la calidad de las exportaciones chinas a la UE 15 es relativamente elevada en relación con su nivel de desarrollo. En 1995, la media de la distribución de calidad de las variedades de China era ya superior a la de otras áreas emergentes —como América Latina, los nuevos Estados miembros de la UE o los países de ASEAN— y se situaba como el quinto grupo con mayor calidad, después de Japón, Estados Unidos, la UE 15 y las nuevas economías industrializadas. Segundo, entre 1995 y 2007, la calidad de las exportaciones de las economías emergentes ha mejorado significativamente, mientras que la de las economías avanzadas solo ha

¹⁰ Se muestran las estimaciones de calidad estandarizadas dentro de cada grupo de productos (*nest*), para controlar el posible sesgo en la distribución de las estimaciones de la calidad derivado de las diferentes estructuras de exportación de los países.

FABRICACIÓN DE PRENDAS DE VESTIR (1824)



FABRICACIÓN DE ORDENADORES Y OTRO EQUIPO INFORMÁTICO (3002)



FUENTE: Pula y Santabábara (2012).

a A cuatro dígitos, según la clasificación CNAE. Japón y resto del mundo no se muestran.

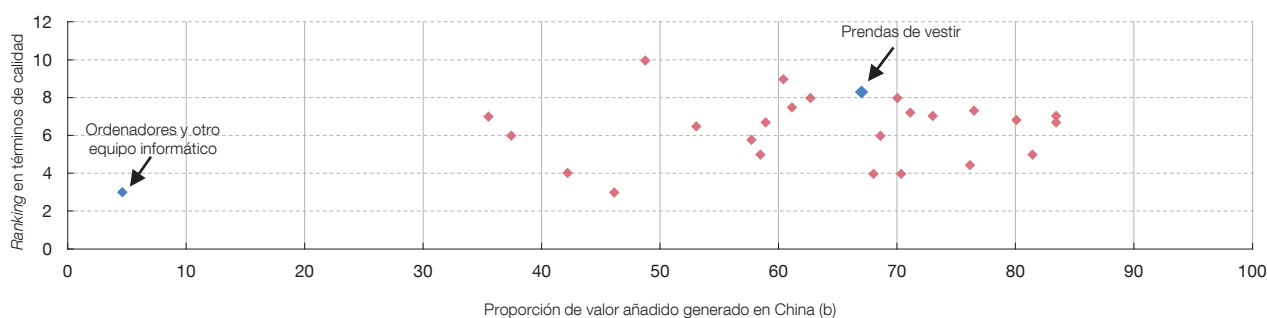
aumentado ligeramente. La mejora de la calidad ha sido particularmente intensa en China, los nuevos Estados miembros de la UE y ASEAN. En el caso concreto de China, la mejora de la competitividad en términos de calidad ha sido muy sustancial y ha ido cerrando el desfase con las economías más avanzadas. En 2007, China era la cuarta área con calidad más elevada, después de Japón, Estados Unidos y la UE 15. Por otro lado, al comparar las estimaciones de la calidad de China con una amplia muestra de países de la UE, se observa que, aunque China sigue a la zaga en comparación con todos los países europeos, con la excepción de Grecia, su calidad ha mejorado en mayor grado. No obstante, Irlanda, Portugal y Grecia comercian en segmentos de calidad similares a los de China y, por lo tanto, estarían más expuestos a su competencia.

Los resultados también revelan una importante heterogeneidad sectorial de las estimaciones de la calidad. Como ejemplo, el gráfico 3 muestra el *ranking* de calidad de los distintos grupos de países en las dos industrias exportadoras chinas más importantes (a cuatro dígitos): equipos informáticos (13 % de cuota en el total de las exportaciones chinas a la UE) y prendas de vestir (con una cuota del 5 %)¹¹. En la industria de equipos informáticos, China se situó en quinta posición en 1995 y ha mejorado gradualmente su posición relativa, hasta convertirse en el segundo exportador en 2007, en términos de calidad, solo por detrás de Estados Unidos. En la industria de prendas de vestir, por su parte, China sigue exportando productos de calidad baja, situándose a la cola de la clasificación, y las estimaciones no indican que haya habido una mejora durante los últimos años.

¿Por qué la calidad de exportación de equipos informáticos es tan diferente de la industria de las prendas de vestir? ¿Cómo puede China exportar productos de mayor calidad que muchas economías avanzadas? Una posible explicación es el peculiar papel de las cadenas globales de producción en China. El gráfico 4 muestra, para cada industria china a cuatro dígitos, el valor añadido generado en China en relación con el valor añadido total del producto, y lo enfrenta al *ranking* de calidad de las exportaciones chinas en estas industrias¹².

11 En estas industrias, China es también el principal origen de las importaciones de la UE. Las importaciones procedentes de China representan el 58 % y el 63 % de las importaciones totales extra-UE en la industria de equipos informáticos y de prendas de vestir, respectivamente.

12 El porcentaje del valor agregado en China se ha obtenido a partir de las estimaciones de Koopman *et al.* (2010). Desafortunadamente, al unir ambas bases de datos se produce una pérdida muy significativa de información.



FUENTES: Pula y Santabábara (2012) y Koopman *et al.* (2010).

a A cuatro dígitos, según la clasificación CNAE.

b Koopman *et al.* (2010).

Aunque la relación dista de ser evidente, la posición de las dos industrias más importantes es claramente distinguible. En cuanto a las prendas de vestir, el valor añadido interno supera el 60 % del valor añadido total, ya que una gran parte de los bienes intermedios es producida en China. En los equipos informáticos, por el contrario, la proporción del valor añadido interno es inferior al 5 %, lo que indica que esta industria en China se estaría especializando casi exclusivamente en el ensamblaje de bienes intermedios de alta calidad producidos en economías más avanzadas. Esto explicaría por qué China es capaz de exportar productos con una calidad tan alta como los de las economías más avanzadas tecnológicamente.

La evidencia empírica aportada por otros estudios también apoya esta hipótesis. Utilizando una base de datos detallada sobre empresas industriales, Xu y Lu (2009) llegan a la conclusión de que la sofisticación de las exportaciones se relaciona positivamente con la participación de las empresas de propiedad totalmente extranjera y la cuota de reprocesamiento en cada industria. Amiti y Freund (2010) y Wang y Wei (2010) obtienen resultados similares. De modo complementario, Van Assche y Gagnes (2010) argumentan que la alta sofisticación de las exportaciones de productos electrónicos chinos refleja simplemente la alta sofisticación de los insumos importados en el comercio de procesamiento.

Los resultados de la segunda parte de este trabajo también apoyan la hipótesis de que el creciente papel de las cadenas globales de producción está asociado a la mejora de la calidad de las exportaciones chinas. De acuerdo con la estimación realizada de los determinantes de la calidad (véase cuadro 3), la cuota de exportaciones de reprocesamiento sobre las exportaciones totales está relacionada de manera positiva y significativa con la calidad de los bienes exportados. Este resultado es robusto a especificaciones alternativas. Sin embargo, no se encuentra una relación significativa y positiva entre la ratio de propiedad extranjera y la calidad. Esta falta de significatividad se puede deber a que el comercio de procesamiento está vinculado, en gran medida, con empresas extranjeras (el 85 % de este comercio fue realizado por empresas extranjeras en 2010, lo que daría lugar a cierta multicolinealidad en las estimaciones). Por otro lado, la relación entre la calidad y la propiedad privada es positiva y significativa en dos de las especificaciones. Por último, el PIB real *per capita* y el capital humano se relacionan negativamente con la calidad de las exportaciones y, dada la relación de esta con el comercio de procesamiento, sugiere que la actividad de reprocesamiento y ensamblaje es más intensa en las regiones menos desarrolladas, aunque este resultado no es especialmente robusto.

Variable dependiente	(1)	(2)	(3)
Calidad estandarizada del producto (datos a nivel HS-seis dígitos y ciudad)	Efectos fijos tiempo	Efectos fijos ciudad y tiempo	Efectos fijos provincia y tiempo
Proporción comercio de procesamiento	0,119*** (0,000)	0,0984*** (0,000)	0,114*** (0,000)
Proporción propiedad extranjera	0,00268 (0,782)	-0,0161 (0,116)	0,00867 (0,382)
Proporción propiedad privada	0,0150* (0,074)	-0,000833 (0,926)	0,0168* (0,051)
PIB real <i>per capita</i>	-0,00423*** (0,000)	0,00135 (0,386)	-0,00360*** (0,000)
Titulados universitarios sobre población no agrícola	-11,79*** (0,000)	-1,524 (0,718)	-4,195 (0,302)
Constante	0,0169 (0,439)	-0,0724 (0,126)	0,0130 (0,723)
Número de observaciones	119,035	119,035	119,035
R ²	0,015	0,026	0,018

FUENTE: Pula y Santabábara (2012).

a Estimaciones MCO. Los efectos fijos de tiempo y de ubicación no se muestran. Muestra: 1995, 2005, 2007. p-valor entre paréntesis, *** p < 0,01, ** p < 0,05, * p < 0,1.

Conclusiones

A partir de la evidencia proporcionada por los datos de aduanas de la UE, este artículo cuestiona la visión predominante en la literatura, según la cual China exporta las variedades de baja calidad de los mismos productos que las economías más avanzadas. En el trabajo que sirve de base a este artículo se aplica una metodología que relaja el supuesto de que los precios reflejan la calidad de los productos, lo que permite estimar la calidad a partir de un modelo de elección discreta.

De acuerdo con los resultados de la estimación, se puede afirmar que China no solo exporta el mismo tipo de productos que las economías desarrolladas, sino que además la calidad de estos productos es similar a la de los competidores más avanzados tecnológicamente, al menos en algunos casos. Además, China ha ido aumentando la calidad de sus exportaciones, lo que podría suponer una amenaza a la posición de mercado de Estados Unidos, Japón o las economías de la UE.

Sin embargo, el análisis de los determinantes de oferta de la calidad indica que las mejoras de calidad están relacionadas con el papel de China en las cadenas globales de producción como un ensamblador final, aportando un valor añadido reducido. De hecho, la calidad de los productos chinos es mayor donde el comercio de procesamiento es dominante y la participación china en el valor añadido total es relativamente baja.

Este resultado indica que el aumento de la calidad de las exportaciones de China se debería al mayor contenido tecnológico de los insumos importados y no tanto a la asimilación del progreso técnico de la industria exportadora local. Teniendo en cuenta que el comercio de procesamiento está relacionado con las empresas multinacionales, estos resultados también sugieren que la mejora de la calidad de las exportaciones de China es un efecto colateral de la tendencia mundial a la deslocalización de producción.

17.5.2012.

BIBLIOGRAFÍA

- AMITI, M., y C. FREUND (2010). «An Anatomy of China's Export Growth», en R. Feenstra y S.-J. Wei (eds.), *China's Growing Role in World Trade*, University of Chicago Press.
- BERRY, S. (1994). «Estimating Discrete-Choice Models of Product Differentiation», *The RAND Journal of Economics*, 25, pp. 242-262.
- BERRY, S., J. LEVINSOHN y A. PAKES (1995). «Automobile Prices in Market Equilibrium», *Econometrica*, 63, pp. 841-890.
- FONTAGNE, L., G. GAULIER y S. ZIGNANO (2008). «North-South Competition in Quality», *Economic Policy*, 23, pp. 51-91.
- HALLAK, J. C., y P. K. SCHOTT (2011). «Estimating Cross-Country Differences in Product Quality», *Quarterly Journal of Economics*, 126, pp. 417-474.
- KHANDELWAL, A. (2010). «The Long and Short (of) Quality Ladders», *Review of Economic Studies*, 77, pp. 1450-1476.
- KOOPMAN, R., W. POWERS, Z. WANG y S.-J. WEI (2010). *Give Credit where Credit is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains*, NBER Working Papers 16426.
- PULA, G., y D. SANTABÁRBARA (2012). *Is China climbing up the quality ladder?*, Documentos de Trabajo, n.º 1209, Banco de España.
- RODRIK, D. (2006). *What's So Special About China's Exports?*, CEPR Discussion Paper n.º 5484.
- SCHOTT, P. K. (2004). «Across-Product vs. Within-Product Specialization in International Trade», *Quarterly Journal of Economics*, 119, pp. 647-678.
- (2008). «The Relative Sophistication of Chinese Exports», *Economic Policy*, 23, pp. 5-49.
- VAN ASSCHE, A., y B. GAGNES (2010). *Electronics Production Upgrading: is China Exceptional?*, Applied Economics Letters, 17.
- WANG, Z., y S.-J. WEI (2010). «What Accounts for the Rising Sophistication of China's Exports?», en R. Feenstra y S.-J. Wei (eds.), *China's Growing Role in World Trade*, University of Chicago Press.
- XU, B. (2010). «The sophistication of exports: Is China special?», *China Economic Review*, 21, pp. 482-493.
- XU, B., y J. LU (2009). «Foreign Direct Investment, Processing Trade, and the Sophistication of China's Exports», *China Economic Review*, 20, pp. 425-439.

ÍNDICE

Estos indicadores económicos están permanentemente actualizados en la página del Banco de España en la Red (<http://www.bde.es/webbde/es>). La fecha de actualización de los indicadores que tienen como fuente el Banco de España [los señalados con (BE) en este índice] se publica en un calendario que se difunde en el área de Estadísticas (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/caldif.html>).

PRINCIPALES MACROMAGNITUDES

- 1.1 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.
Componentes de la demanda. España y zona del euro 4*
- 1.2 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.
Componentes de la demanda. España: detalle 5*
- 1.3 PIB. Índices de volumen encadenados, referencia año 2008 = 100.
Ramas de actividad. España 6*
- 1.4 PIB. Deflatores implícitos. España 7*

ECONOMÍA INTERNACIONAL

- 2.1 PIB a precios constantes. Comparación internacional 8*
- 2.2 Tasas de paro. Comparación internacional 9*
- 2.3 Precios de consumo. Comparación internacional 10*
- 2.4 Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar estadounidense y del yen japonés 11*
- 2.5 Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales 12*
- 2.6 Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales 13*
- 2.7 Mercados internacionales. Índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y del oro 14*

Demanda nacional y actividad

- 3.1 Indicadores de consumo privado. España y zona del euro 15*
- 3.2 Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción).
España 16*
- 3.3 Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento.
España 17*
- 3.4 Índice de producción industrial. España y zona del euro 18*
- 3.5 Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y zona del euro 19*
- 3.6 Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva.
España y zona del euro 20*
- 3.7 Diversas estadísticas de turismo y transporte. España 21*

MERCADO DE TRABAJO

- 4.1 Población activa. España 22*
- 4.2 Ocupados y asalariados. España y zona del euro 23*
- 4.3 Empleo por ramas de actividad. España 24*
- 4.4 Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España 25*
- 4.5 Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones.
España 26*
- 4.6 Convenios colectivos. España 27*
- 4.7 Encuesta trimestral de coste laboral 28*
- 4.8 Costes laborales unitarios. España y zona del euro 29*

PRECIOS	5.1	Índice de precios de consumo. España. Base 2006=100	30*
	5.2	Índice armonizado de precios de consumo. España y zona del euro. Base 2005=100	31*
	5.3	Índice de precios industriales. España y zona del euro. Base 2005=100	32*
	5.4	Índices del valor unitario del comercio exterior de España	33*
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	6.1	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España	34*
	6.2	Estado. Operaciones financieras. España ¹	35*
	6.3	Estado. Pasivos en circulación. España ¹	36*
BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL	7.1	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente ¹ (BE)	37*
	7.2	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera (BE)	38*
	7.3	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones	39*
	7.4	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Importaciones e introducciones	40*
	7.5	Comercio exterior de España frente a otros miembros de la zona del euro y al resto del mundo. Distribución geográfica del saldo comercial	41*
	7.6	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹ (BE)	42*
	7.7	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Detalle de inversiones ¹ (BE)	43*
	7.8	Activos de reserva de España ¹ (BE)	44*
	7.9	Deuda externa de España frente a otros residentes en la zona del euro y al resto del mundo. Resumen ¹ (BE)	45*
MAGNITUDES FINANCIERAS	8.1	Balance del Eurosistema (A) y Balance del Banco de España (B). Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas (BE)	46*
	8.2	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras y los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	47*
	8.3	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	48*
	8.4	Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	49*
	8.5	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España (BE)	50*
	8.6	Financiación a las sociedades no financieras, residentes en España (BE)	51*
	8.7	Financiación a los hogares e ISFLSH, residentes en España (BE)	52*
	8.8	Financiación bruta a las Administraciones Públicas, residentes en España (BE)	53*
	8.9	Crédito de entidades de crédito a otros sectores residentes. Detalle por finalidades (BE)	54*
	8.10	Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España (BE)	55*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

TIPOS DE INTERÉS E ÍNDICES
DE COMPETITIVIDAD

- 8.11 Fondos de inversión en valores mobiliarios, residentes en España: detalle por vocación 56*
- 8.12 Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y zona del euro 57*
- 9.1 Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. Zona del euro y segmento español (BE) 58*
- 9.2 Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo¹ (BE) 59*
- 9.3 Tipos de interés de nuevas operaciones. Entidades de crédito. (CBE 4/2002)¹ (BE) 60*
- 9.4 Índices de competitividad de España frente a la UE 27 y a la zona del euro 61*
- 9.5 Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados y a los países industrializados 62*

1 Normas especiales de Distribución de Datos del FMI (NEDD).

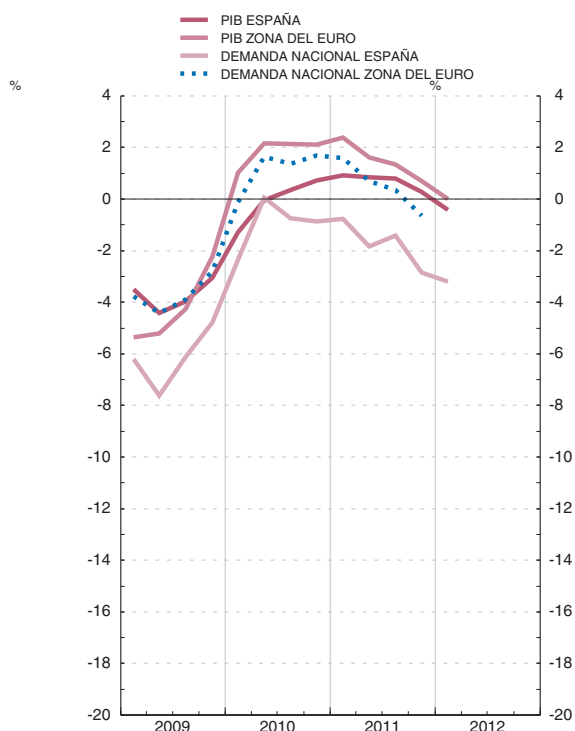
1.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

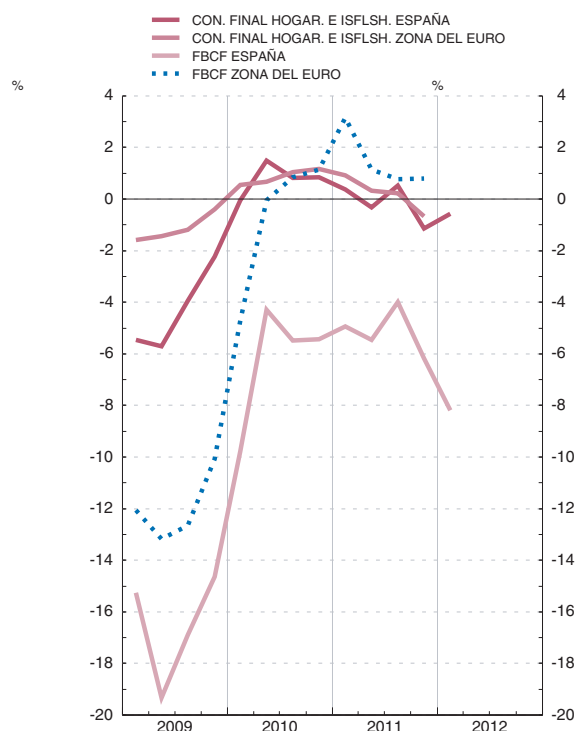
Tasas de variación interanual

		PIB		Consumo final de los hogares y de las ISFLSH		Consumo final de las AAPP		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones de bienes y servicios		Importaciones de bienes y servicios		Pro memoria: PIB pm precios corrientes (g)	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro (b)	España	Zona del euro (d)	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro (f)	España	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
09	P	-3,7	-4,3	-4,3	-1,1	3,7	2,6	-16,6	-12,0	-6,2	-3,7	-10,4	-12,6	-17,2	-11,5	1 048	8 921
10	P	-0,1	1,9	0,8	0,9	0,2	0,5	-6,3	-0,7	-1,0	1,1	13,5	11,1	8,9	9,4	1 051	9 151
11	P	0,7	1,5	-0,1	0,2	-2,2	-0,0	-5,1	1,5	-1,7	0,5	9,0	6,4	-0,1	4,0	1 073	9 410
09 //	P	-4,4	-5,2	-5,7	-1,4	4,6	2,6	-19,3	-13,2	-7,6	-4,4	-15,2	-16,3	-23,3	-14,8	262	2 221
///	P	-4,0	-4,3	-3,9	-1,2	3,3	2,6	-16,9	-12,6	-6,1	-3,9	-9,1	-12,6	-15,2	-11,9	261	2 232
IV	P	-3,1	-2,2	-2,2	-0,4	1,4	2,4	-14,6	-10,1	-4,8	-2,8	-0,4	-5,0	-6,7	-6,4	260	2 242
10 /	P	-1,3	1,0	-0,0	0,5	0,6	1,2	-9,8	-4,7	-2,3	-0,1	11,9	7,3	6,3	4,3	261	2 257
II	P	-0,0	2,2	1,5	0,7	1,0	0,7	-4,3	-0,1	0,1	1,6	15,3	13,0	14,5	11,9	262	2 284
III	P	0,4	2,1	0,8	1,0	0,2	0,3	-5,5	0,8	-0,7	1,4	11,8	12,1	7,0	10,4	263	2 300
IV	P	0,7	2,1	0,8	1,2	-0,9	-0,2	-5,4	1,1	-0,9	1,7	14,9	11,8	8,0	11,1	265	2 310
11 /	P	0,9	2,4	0,4	0,9	0,6	0,3	-4,9	3,2	-0,8	1,6	13,1	9,9	6,0	8,1	267	2 338
II	P	0,8	1,6	-0,3	0,3	-2,1	0,1	-5,4	1,1	-1,8	0,7	8,8	6,4	-1,3	4,2	268	2 351
III	P	0,8	1,3	0,5	0,2	-3,6	-0,1	-4,0	0,8	-1,4	0,4	9,2	5,6	0,9	3,3	269	2 362
IV	P	0,3	0,7	-1,1	-0,7	-3,6	-0,4	-6,2	0,8	-2,9	-0,6	5,2	3,6	-5,9	0,4	269	2 359
12 /	P	-0,4	0,0	-0,6	...	-5,2	...	-8,2	...	-3,2	...	2,2	...	-7,2	...	267	...

PIB Y DEMANDA INTERNA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO
Tasas de variación interanual



COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008) y Eurostat.

a. España: elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002); zona del euro: elaborado según el SEC95. b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios. c. Zona del euro, consumo privado.

d. Zona del euro, consumo público. e. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

f. Las exportaciones y las importaciones comprenden bienes y servicios, e incluyen los intercambios comerciales transfronterizos dentro de la zona del euro.

g. Miles de millones de euros.

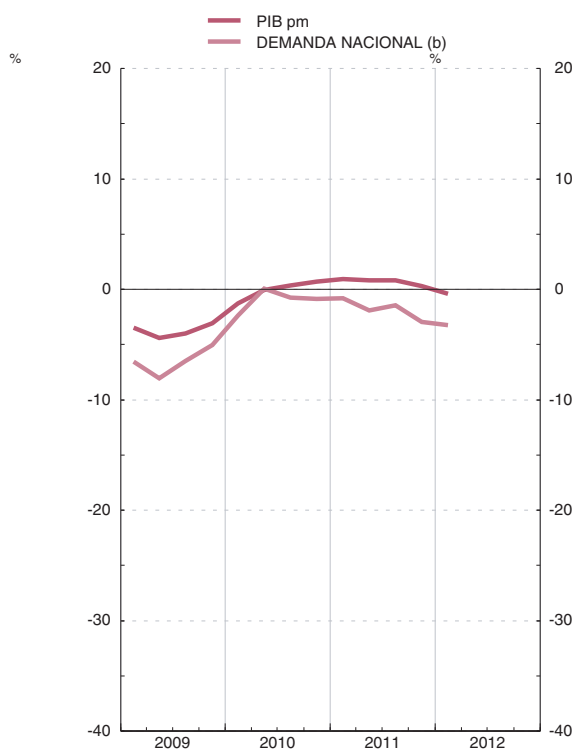
1.2. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA: DETALLE (a)

■ Serie representada gráficamente.

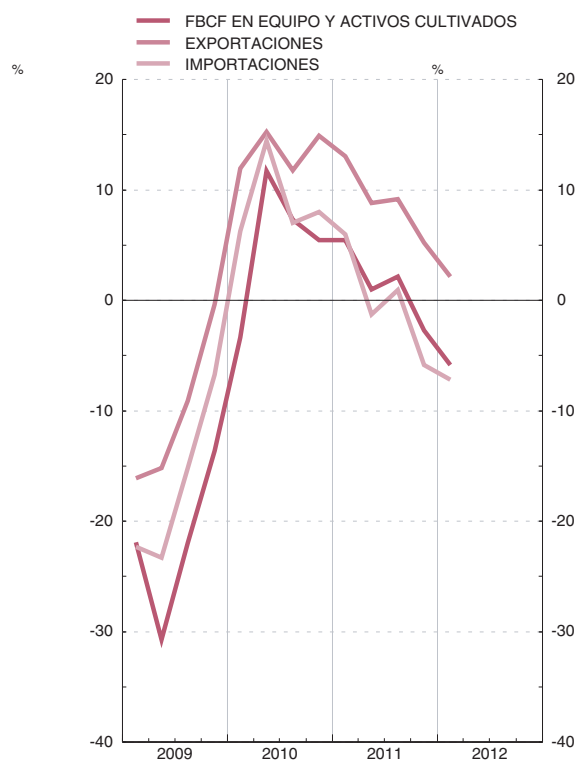
Tasas de variación interanual

		Formación bruta de capital fijo					Variación de existencias (b)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Pro memoria		
		Total	Activos fijos materiales			Activos fijos inmateriales		Total	Bienes	Servicios	Del cual	Total	Bienes	Servicios	Del cual	Demanda nacional (b) (c)	PIB	
			Total	Construcción	Bienes de equipo y activos cultivados													
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
09	P	-16,6	-17,2	-15,4	-22,3	-3,9	-0,0	-10,4	-10,8	-9,6	-9,6	-17,2	-18,6	-12,0	-13,3	-6,5	-3,7	
10	P	-6,3	-6,4	-10,1	5,1	-4,8	0,0	13,5	13,9	12,6	2,6	8,9	11,3	1,1	0,4	-1,0	-0,1	
11	P	-5,1	-5,4	-8,1	1,4	0,0	-0,0	9,0	9,5	7,8	6,4	-0,1	0,6	-2,9	-4,6	-1,8	0,7	
09 //	P	-19,3	-20,0	-16,1	-30,7	-5,9	-0,0	-15,2	-17,1	-11,2	-11,1	-23,3	-25,7	-14,1	-14,5	-8,0	-4,4	
	///	P	-16,9	-17,6	-16,0	-22,0	-3,2	-0,1	-9,1	-8,5	-10,3	-9,9	-15,2	-16,3	-11,1	-11,9	-6,5	-4,0
	IV	P	-14,6	-15,2	-15,8	-13,6	-3,6	-0,0	-0,4	4,9	-10,2	-5,2	-6,7	-5,6	-10,6	-7,1	-5,1	-3,1
10 /	P	-9,8	-10,0	-12,2	-3,4	-5,4	-0,0	11,9	14,9	6,5	-0,9	6,3	7,8	1,3	-1,3	-2,4	-1,3	
	///	P	-4,3	-4,5	-9,4	11,7	-0,5	0,0	15,3	16,0	13,8	1,0	14,5	17,8	3,9	0,1	0,1	-0,0
	IV	P	-5,5	-5,4	-9,5	7,3	-7,8	0,0	11,8	10,8	13,9	5,4	7,0	9,6	-1,2	2,4	-0,7	0,4
	IV	P	-5,4	-5,4	-9,3	5,4	-5,4	0,1	14,9	14,3	16,4	4,9	8,0	10,4	0,4	0,3	-0,9	0,7
11 /	P	-4,9	-5,3	-9,2	5,5	1,5	0,0	13,1	17,0	5,5	6,0	6,0	8,3	-1,8	-2,8	-0,8	0,9	
	///	P	-5,4	-5,6	-8,1	1,0	-3,1	-0,0	8,8	9,6	7,4	8,3	-1,3	-0,2	-5,3	-5,7	-1,9	0,8
	IV	P	-4,0	-4,3	-7,0	2,2	2,0	-0,1	9,2	9,5	8,2	6,3	0,9	1,4	-1,0	-5,6	-1,4	0,8
	IV	P	-6,2	-6,5	-8,2	-2,7	-0,3	-0,1	5,2	2,9	10,1	5,1	-5,9	-6,6	-3,3	-4,3	-2,9	0,3
12 /	P	-8,2	-8,8	-10,2	-5,9	2,2	-0,0	2,2	1,7	3,2	-1,0	-7,2	-7,2	-7,2	-8,7	-3,2	-0,4	

PIB. DEMANDA INTERNA
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Aportación al crecimiento del PIB pm.

c. Demanda de los residentes dentro y fuera del territorio económico.

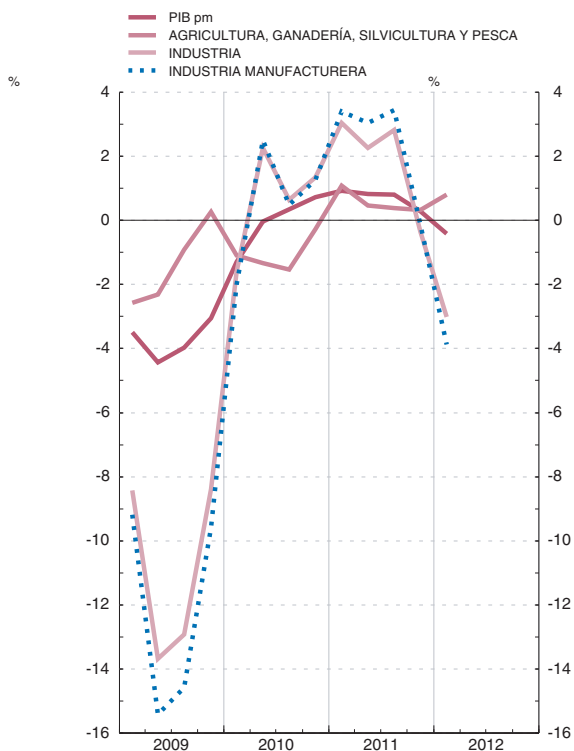
1.3. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. ÍNDICES DE VOLUMEN ENCADENADOS, REFERENCIA AÑO 2008=100. RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

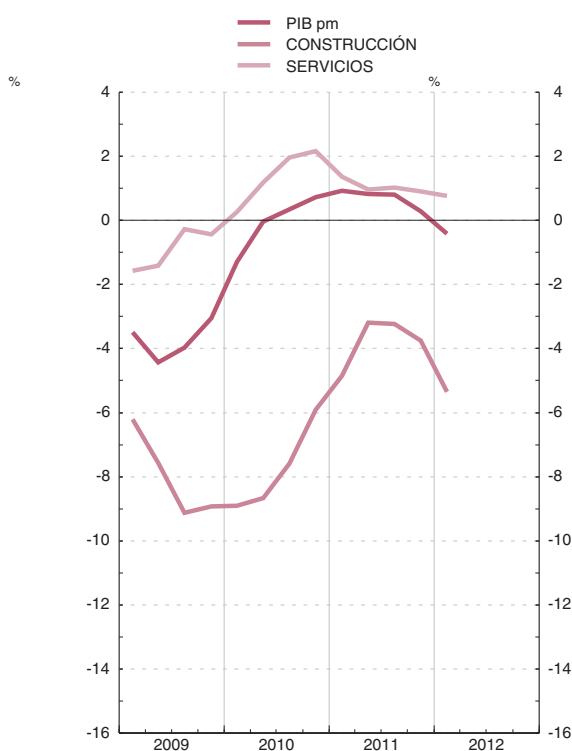
Tasas de variación interanual

		Producto interior bruto a precios de mercado	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios								Impuestos netos sobre los productos
				Total	Industria manufacturera		Total	Comercio, transporte y hostelería	Información y comunicaciones	Actividades financieras y de seguros	Actividades inmobiliarias	Actividades profesionales	Administración Pública, Sanidad y Educación	Actividades des artísticas, recreativas y otros servicios	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
09	P	-3,7	-1,4	-10,9	-12,2	-8,0	-0,9	-2,4	-1,2	-3,8	-1,0	-3,1	2,9	-0,3	-5,4
10	P	-0,1	-1,1	0,6	0,5	-7,8	1,4	0,9	1,2	6,6	1,5	0,4	1,6	-3,2	-1,2
11	P	0,7	0,6	1,9	2,4	-3,8	1,1	1,5	0,7	-1,0	1,1	2,5	1,0	-1,8	1,7
09 //	P	-4,4	-2,3	-13,7	-15,4	-7,6	-1,4	-3,4	-2,0	-5,4	-1,3	-3,6	3,5	-0,5	-5,1
	P	-4,0	-0,9	-12,9	-14,6	-9,1	-0,3	-2,1	-1,8	0,0	-0,4	-2,7	3,3	1,3	-7,1
	IV	P	-3,1	0,3	-8,4	-9,6	-8,9	-0,4	-0,1	0,8	-6,7	-0,1	-3,0	1,7	-0,3	-4,8
10 /	P	-1,3	-1,1	-1,6	-2,0	-8,9	0,3	-0,5	-0,9	1,8	0,0	-0,2	1,4	-1,9	-1,1
	P	-0,0	-1,3	2,3	2,5	-8,7	1,2	1,1	2,7	6,4	0,6	0,0	0,6	-2,6	-0,6
	III	P	0,4	-1,5	0,6	0,5	-7,6	2,0	1,5	2,2	10,0	0,9	0,7	2,0	-3,4	-0,9
IV	P	0,7	-0,3	1,3	1,3	-5,9	2,2	1,4	0,7	8,9	4,4	1,3	2,6	-4,8	-2,2
11 /	P	0,9	1,1	3,0	3,4	-4,9	1,4	2,7	1,2	-4,7	2,6	3,1	1,2	-3,1	1,2
	P	0,8	0,5	2,3	3,0	-3,2	1,0	2,0	-0,4	-2,3	1,0	1,7	1,4	-3,8	2,5
	III	P	0,8	0,4	2,8	3,4	-3,2	1,0	0,9	0,9	-0,1	1,3	2,8	1,0	-1,1	1,3
IV	P	0,3	0,3	-0,4	-0,1	-3,7	0,9	0,3	1,1	3,5	-0,3	2,6	0,3	0,7	2,0
12 /	P	-0,4	0,8	-3,0	-3,9	-5,3	0,8	1,2	1,5	3,8	0,1	-0,0	0,0	0,5	1,5

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

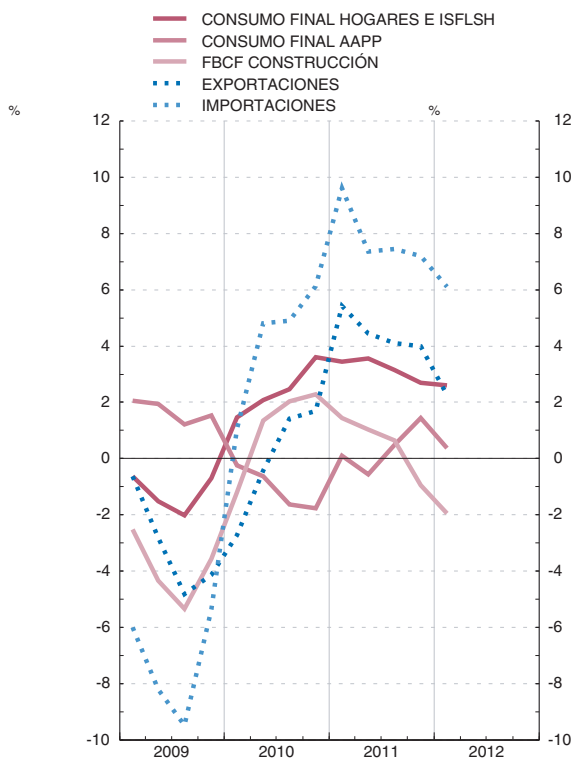
1.4. PRODUCTO INTERIOR BRUTO. DEFLACTORES IMPLÍCITOS. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

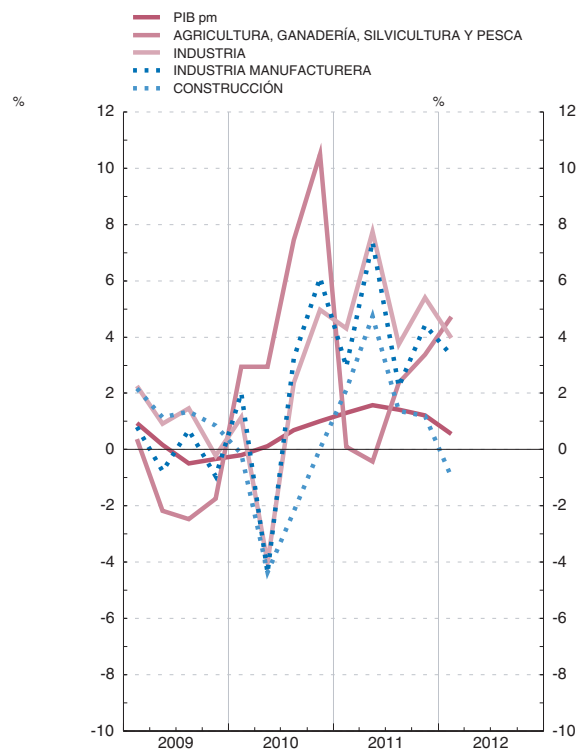
Tasas de variación interanual

		Componentes de la demanda								Produc- to in- terior bruto a precios de mer- cado	Ramras de actividad											
		Consu- mo final de los hogar- es y de las ISFLSH (b)	Consu- mo final de las AAPP	Formación bruta de capital fijo			Expor- tación de bienes y ser- vicios	Impor- tación de bienes y ser- vicios	Agricultura, ganade- ría, sil- vicultu- ra y pesca		Industria	Cons- truc- ción	Servicios									
				Total	Activos fijos materiales								Acti- vos fijos inma- teriales	Total	Comer- cio, trans- porte y hoste- lería	Infor- mación y comu- nica- ciones	Acti- vidades finan- cias y de segu- ros	Acti- vidades inmo- biliarias	Acti- vidades profesio- nales	Admi- nistración pública, sa- nidad y edu- cación	Acti- vidades artís- ticas, recrea- tivas y otros servi- cios	
					Construcción	Bienes de equi- po y activos culti- vados																
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
09	P	-1,2	1,7	-3,4	-3,9	-2,5	-0,3	-3,1	-7,3	0,1	-1,5	1,1	-0,1	1,4	1,4	1,5	-0,0	10,1	-8,2	0,7	2,8	1,4
10	P	2,4	-1,1	2,0	1,1	4,4	2,1	0,0	4,3	0,4	5,9	1,1	1,7	-1,7	-1,9	0,7	-6,7	-29,4	13,2	-0,4	-1,2	0,9
11	P	3,2	0,4	2,0	0,6	5,2	1,6	4,5	7,8	1,4	1,4	5,2	4,2	2,3	1,1	3,2	-0,8	-5,4	4,5	1,1	-1,2	2,2
09	/	P	-1,5	1,9	-3,8	-4,3	-3,0	0,0	-2,8	-8,2	-2,2	0,9	-0,8	1,1	1,4	1,4	0,2	13,1	-10,0	0,7	3,1	0,6
10	/	P	-2,0	1,2	-4,7	-5,3	-3,8	-0,2	-4,8	-9,5	-2,5	1,5	0,7	1,3	1,5	1,3	2,0	8,2	-5,8	0,6	2,7	2,4
11	/	P	-0,7	1,5	-2,9	-3,6	-1,3	-0,7	-4,1	-5,4	-1,7	-0,2	-1,0	0,8	0,1	0,2	-2,9	7,3	-9,2	-0,9	2,6	0,7
10	/	P	1,5	-0,2	-0,3	-1,2	1,7	2,3	-2,7	1,0	-0,2	2,9	1,2	2,0	-0,1	-1,0	1,1	-5,7	-27,5	14,5	-0,8	0,7
11	/	P	2,1	-0,6	2,1	1,4	4,1	1,8	-0,4	4,8	0,1	3,0	-4,0	-4,4	-4,4	-2,7	-1,1	-8,4	-29,1	10,5	-2,6	0,4
12	/	P	2,4	-1,6	3,0	2,0	5,6	2,0	1,4	4,9	0,7	7,5	2,4	3,2	-2,2	-2,6	0,1	-7,9	-31,5	13,3	0,2	-2,1
13	/	P	3,6	-1,8	3,4	2,3	6,1	2,2	1,7	6,1	1,0	10,5	5,0	6,1	0,0	-1,2	2,7	-4,5	-29,6	14,4	1,8	-3,9
11	/	P	3,4	0,1	2,6	1,4	5,8	1,2	5,4	9,6	1,3	0,1	4,3	2,9	2,1	0,5	2,6	-1,4	-13,2	4,4	1,9	-1,2
12	/	P	3,5	-0,5	2,4	1,0	5,7	2,0	4,4	7,3	1,6	-0,4	7,7	7,4	4,7	2,0	4,7	0,5	-6,1	8,7	3,1	-2,4
13	/	P	3,1	0,5	2,0	0,6	5,1	1,4	4,1	7,5	1,4	2,4	3,7	2,2	1,4	1,0	3,1	-1,1	-1,2	2,3	-0,3	-1,0
14	/	P	2,7	1,5	0,8	-1,0	4,5	1,9	4,0	7,2	1,2	3,4	5,4	4,4	1,2	1,0	2,5	-1,3	-0,9	3,1	-0,1	-0,3
15	/	P	2,6	0,4	0,1	-1,9	4,2	1,6	2,3	6,1	0,5	4,7	4,0	3,4	-1,0	0,9	2,1	-2,5	1,7	1,9	0,2	-0,3

PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLACTORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008).

a. Elaborado según el SEC95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. El gasto en consumo final puede realizarse en el territorio económico o en el resto del mundo (SEC95, 3.75). Luego incluye el consumo de los residentes en el resto del mundo, que, posteriormente, se deduce en la rúbrica Importaciones de bienes y servicios.

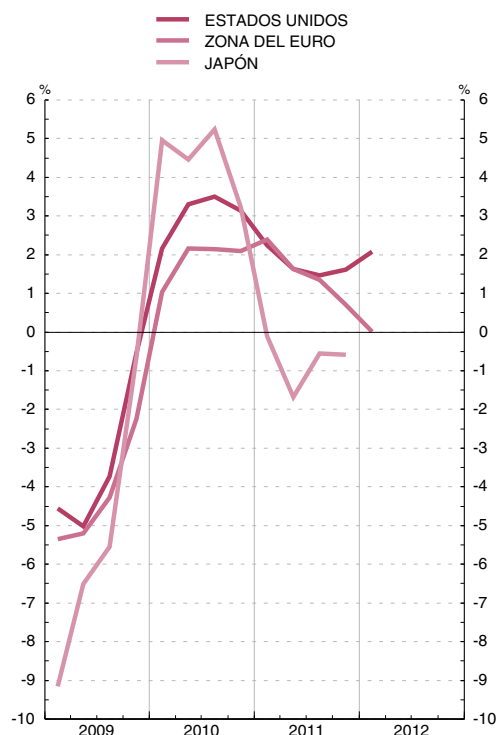
2.1. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS CONSTANTES. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

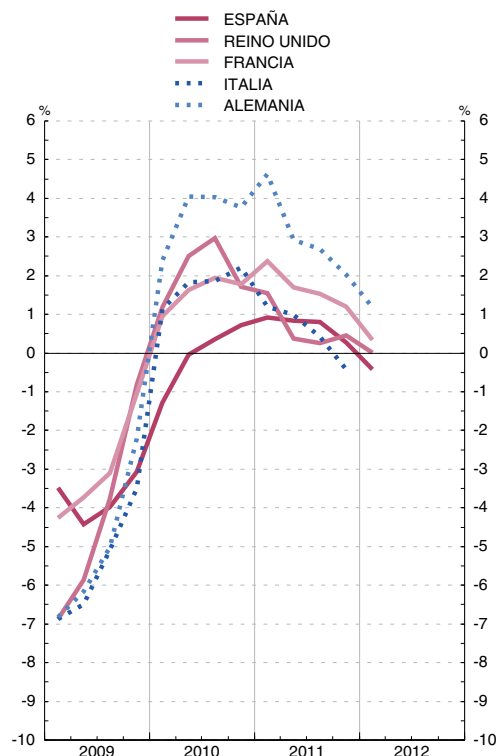
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
09	-3,7	-4,3	-4,3	-5,1	-3,7	-3,5	-3,0	-5,5	-5,5	-4,4
10	3,2	2,0	1,9	3,6	-0,1	3,0	1,6	1,8	4,5	2,1
11	1,8	1,6	1,5	3,1	0,7	1,7	1,7	0,5	-0,7	0,7
09 /	-5,4	-5,4	-5,3	-6,8	-3,5	-4,5	-4,3	-6,9	-9,2	-6,9
II	-5,1	-5,3	-5,2	-6,2	-4,4	-5,0	-3,7	-6,5	-6,5	-5,9
III	-3,8	-4,3	-4,3	-5,0	-4,0	-3,7	-3,1	-5,1	-5,6	-3,8
IV	-0,7	-2,0	-2,2	-2,2	-3,1	-0,5	-1,0	-3,5	-0,6	-0,8
10 /	2,6	1,0	1,0	2,4	-1,3	2,2	1,0	1,1	5,0	1,2
II	3,5	2,3	2,2	4,1	-0,0	3,3	1,6	1,8	4,5	2,5
III	3,5	2,4	2,1	4,0	0,4	3,5	1,9	1,9	5,2	3,0
IV	3,1	2,3	2,1	3,8	0,7	3,1	1,8	2,2	3,2	1,7
11 /	2,5	2,4	2,4	4,6	0,9	2,2	2,4	1,2	-0,1	1,5
II	1,7	1,6	1,6	2,9	0,8	1,6	1,7	1,0	-1,7	0,4
III	1,7	1,4	1,3	2,7	0,8	1,5	1,5	0,4	-0,5	0,3
IV	1,4	0,8	0,7	2,0	0,3	1,6	1,2	-0,4	-0,6	0,5
12 /	...	0,1	0,0	1,2	-0,4	2,1	0,3	...	...	0,0

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



FUENTES: BCE, INE y OCDE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 26.2.

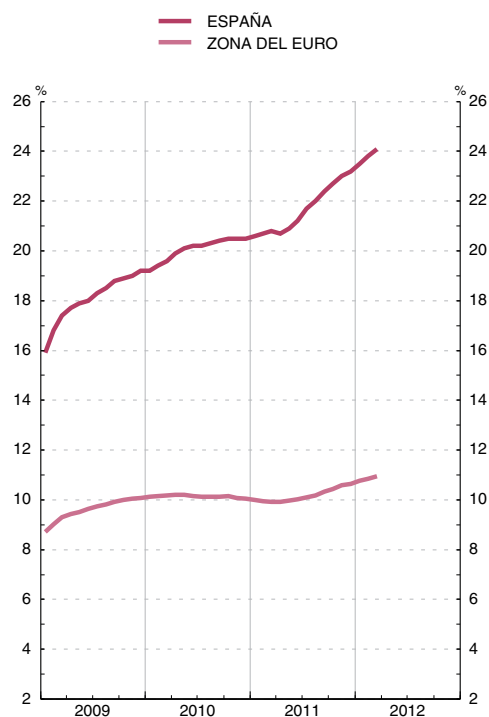
2.2. TASAS DE PARO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL

■ Serie representada gráficamente.

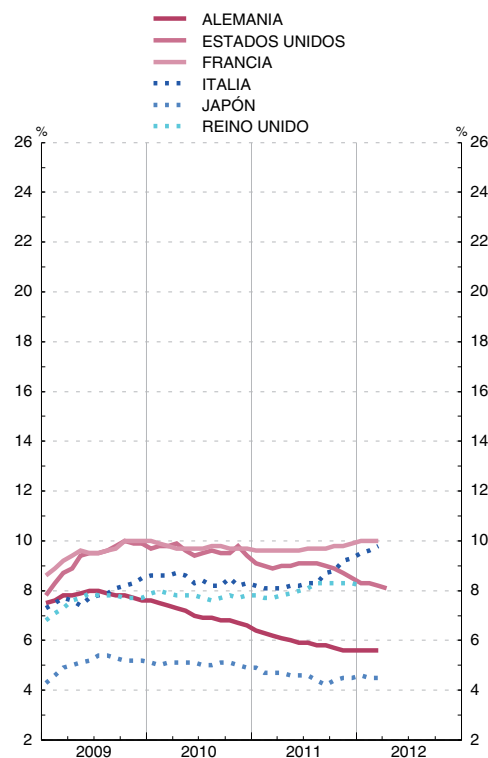
Porcentajes

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
09	8,4	9,0	9,6	7,8	18,0	9,3	9,5	7,8	5,1	7,6
10	8,6	9,6	10,1	7,1	20,1	9,6	9,8	8,4	5,1	7,8
11	8,2	9,7	10,2	5,9	21,7	8,9	9,7	8,5	4,6	8,0
10 Nov	8,5	9,6	10,1	6,7	20,5	9,8	9,7	8,2	5,0	7,7
Dic	8,4	9,6	10,0	6,6	20,5	9,4	9,7	8,3	4,9	7,8
11 Ene	8,3	9,5	10,0	6,4	20,6	9,1	9,6	8,2	4,9	7,8
Feb	8,2	9,5	10,0	6,3	20,7	9,0	9,6	8,1	4,7	7,7
Mar	8,2	9,4	9,9	6,2	20,8	8,9	9,6	8,1	4,7	7,7
Abr	8,2	9,5	9,9	6,1	20,7	9,0	9,6	8,1	4,7	7,8
May	8,2	9,5	10,0	6,0	20,9	9,0	9,6	8,2	4,6	7,9
Jun	8,2	9,6	10,0	5,9	21,2	9,1	9,6	8,2	4,6	8,0
Jul	8,2	9,6	10,1	5,9	21,7	9,1	9,7	8,3	4,6	8,1
Ago	8,2	9,7	10,2	5,8	22,0	9,1	9,7	8,3	4,4	8,3
Sep	8,2	9,8	10,3	5,8	22,4	9,0	9,7	8,7	4,2	8,3
Oct	8,2	9,9	10,4	5,7	22,7	8,9	9,8	8,8	4,4	8,3
Nov	8,2	10,0	10,6	5,6	23,0	8,7	9,8	9,2	4,5	8,3
Dic	8,2	10,0	10,6	5,6	23,2	8,5	9,9	9,3	4,5	8,3
12 Ene	8,2	10,1	10,8	5,6	23,5	8,3	10,0	9,5	4,6	8,2
Feb	8,2	10,2	10,8	5,6	23,8	8,3	10,0	9,6	4,5	...
Mar	8,2	10,2	10,9	5,6	24,1	8,2	10,0	9,8	4,5	...
Abr	...	...	...	...	...	8,1	...	...	...	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



FUENTE: OCDE.

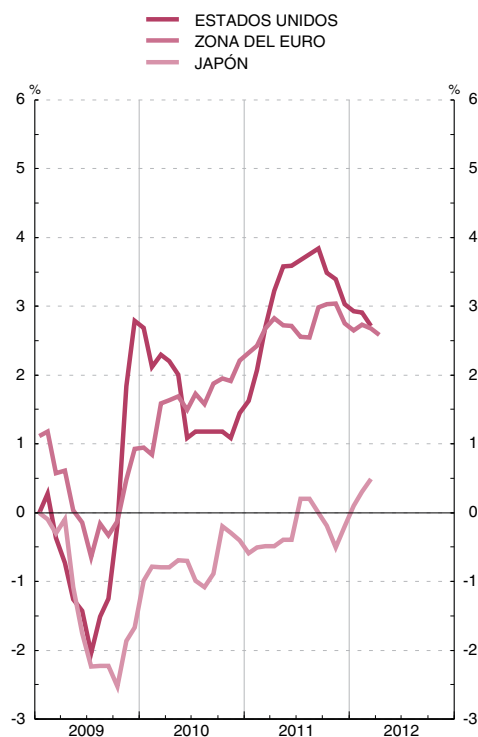
2.3. PRECIOS DE CONSUMO. COMPARACIÓN INTERNACIONAL (a)

■ Serie representada gráficamente.

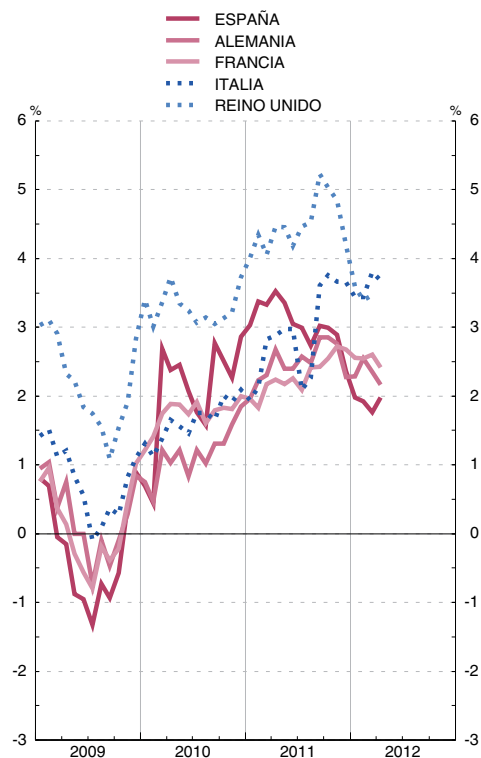
Tasas de variación interanual

	OCDE	UE 27	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
09	0,6	1,0	0,3	0,2	-0,2	-0,3	0,1	0,8	-1,3	2,2
10	1,9	2,1	1,6	1,2	2,0	1,6	1,7	1,6	-0,7	3,3
11	2,9	3,1	2,7	2,5	3,1	3,2	2,3	2,9	-0,3	4,5
10 Nov	1,8	2,3	1,9	1,6	2,3	1,1	1,8	1,9	-0,3	3,2
Dic	2,0	2,7	2,2	1,9	2,9	1,4	2,0	2,1	-0,4	3,7
11 Ene	2,1	2,7	2,3	2,0	3,0	1,6	2,0	1,9	-0,6	4,0
Feb	2,3	2,9	2,4	2,2	3,4	2,1	1,8	2,1	-0,5	4,3
Mar	2,6	3,1	2,7	2,3	3,3	2,7	2,2	2,8	-0,5	4,1
Abr	2,9	3,3	2,8	2,7	3,5	3,2	2,2	2,9	-0,5	4,5
May	3,1	3,2	2,7	2,4	3,4	3,6	2,2	3,0	-0,4	4,5
Jun	3,0	3,1	2,7	2,4	3,0	3,6	2,3	3,0	-0,4	4,2
Jul	3,1	2,9	2,6	2,6	3,0	3,7	2,1	2,1	0,2	4,5
Ago	3,2	3,0	2,5	2,5	2,7	3,8	2,4	2,3	0,2	4,5
Sep	3,2	3,3	3,0	2,9	3,0	3,8	2,4	3,6	-	5,2
Oct	3,1	3,4	3,0	2,9	3,0	3,5	2,5	3,8	-0,2	5,0
Nov	3,1	3,3	3,0	2,8	2,9	3,4	2,7	3,7	-0,5	4,8
Dic	2,9	3,0	2,7	2,3	2,4	3,0	2,7	3,7	-0,2	4,2
12 Ene	2,8	2,9	2,7	2,3	2,0	2,9	2,6	3,4	0,1	3,6
Feb	2,8	2,9	2,7	2,5	1,9	2,9	2,5	3,4	0,3	3,4
Mar	2,6	2,9	2,7	2,3	1,8	2,7	2,6	3,8	0,5	3,5
Abr	...	2,7	2,6	2,2	2,0	...	2,4	3,7	...	...

PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



FUENTES: OCDE, INE y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadros 26.11 y 26.15.

a. Índices armonizados de precios de consumo para los países de la UE.

2.4. TIPOS DE CAMBIO BILATERALES E ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL Y REAL DEL EURO, DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE Y DEL YEN JAPONÉS

■ Serie representada gráficamente.

Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a países desarrollados. Base 1999 I = 100 (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados Base 1999 I = 100 (b)					
	Dólar estadounidense por ecu/euro	Yen japonés por ecu/euro	Yen japonés por dólar estadounidense	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés	Euro	Dólar estadounidense	Yen japonés
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09	1,3940	130,30	93,57	110,6	80,8	111,7	109,2	88,9	86,1	104,3	92,6	84,9
10	1,3267	116,42	87,78	103,7	78,6	119,9	101,6	86,7	90,2	98,1	93,0	88,0
11	1,3918	111,00	79,74	103,4	74,0	127,5	100,7	82,4	92,8	97,6	90,4	89,3
11 E-A	1,3863	114,48	82,58	103,5	74,5	123,4	101,0	82,6	90,7	97,9	89,8	87,5
12 E-A	1,3121	104,74	79,81	99,5	76,1	130,5	96,9	85,0	97,1	94,4	93,4	92,2
11 Feb	1,3649	112,77	82,63	102,4	75,2	124,1	99,8	83,3	91,6	96,9	90,0	88,3
Mar	1,3999	114,40	81,72	104,1	74,0	124,1	101,6	82,0	90,9	98,5	89,6	87,5
Abr	1,4442	120,42	83,39	105,9	72,7	119,6	103,3	80,9	87,2	100,0	88,9	84,1
May	1,4349	116,47	81,17	104,9	72,7	123,1	102,2	81,0	89,5	98,8	89,8	86,1
Jun	1,4388	115,75	80,45	105,0	72,7	124,0	102,2	81,1	90,1	99,0	89,5	86,8
Jul	1,4264	113,26	79,40	104,0	72,3	125,9	101,0	80,9	91,6	98,1	89,2	87,9
Ago	1,4343	110,43	77,00	103,9	72,1	129,4	100,8	80,7	94,2	97,9	88,5	90,4
Sep	1,3770	105,75	76,79	102,8	74,2	132,9	100,0	82,8	96,3	96,8	91,2	92,4
Oct	1,3706	105,06	76,65	103,0	74,8	133,7	100,3	83,1	97,0	97,0	91,5	92,7
Nov	1,3556	105,02	77,47	102,6	75,4	133,0	99,9	83,7	95,8	96,7	92,4	92,0
Dic	1,3179	102,55	77,81	100,8	76,3	134,1	98,2	84,7	96,6	95,1	93,5	92,7
12 Ene	1,2905	99,33	76,97	98,9	76,6	136,5	96,3	85,5	98,7	93,6	93,9	93,8
Feb	1,3224	103,77	78,46	99,6	75,5	132,1	97,2	84,4	95,3	94,6	92,9	90,4
Mar	1,3201	108,88	82,48	99,8	76,3	125,8	97,3	...	...	94,8	...	...
Abr	1,3162	107,00	81,30	99,5	76,1	127,8	96,9	...	...	94,5	...	...

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL CON PRECIOS DE CONSUMO FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



FUENTES: BCE y BE.

a. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006), de las variaciones de la cotización al contado de cada moneda respecto de las monedas que componen la agrupación.

La caída del índice significa una depreciación de la moneda frente a la agrupación.

b. Resultado de multiplicar los precios relativos de cada área-país (relación entre el índice de precios del área-país y el de los países del grupo) por el tipo de cambio efectivo nominal. La caída del índice refleja una depreciación del tipo efectivo real y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora de la competitividad de dicha área-país.

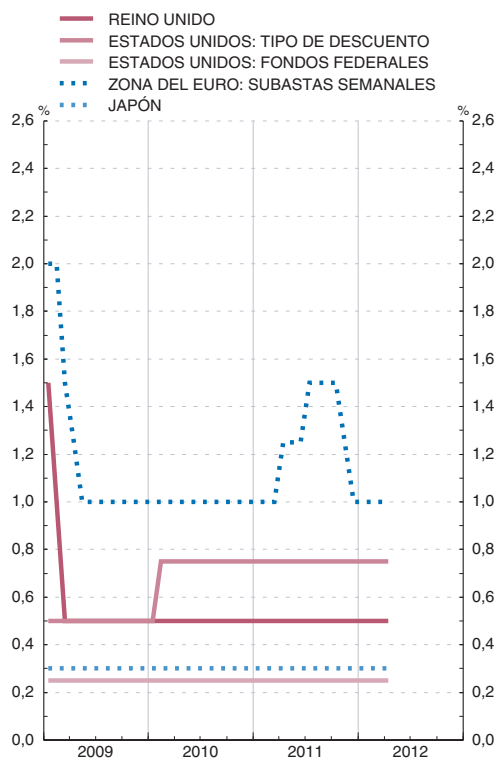
2.5. TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANKOS CENTRALES Y TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

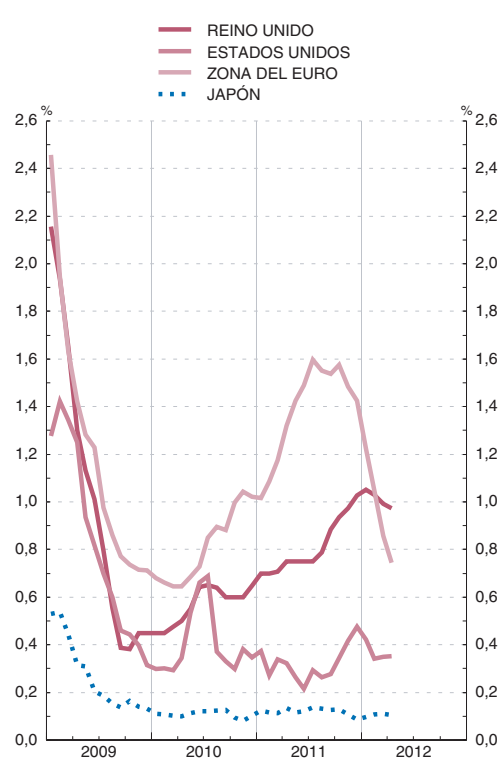
Porcentajes

	Tipos de intervención					Tipos interbancarios a tres meses									
	Zona del euro	Estados Unidos de América		Japón	Reino Unido	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	(a)	Tipo descuento (b)	Fondos federales	(c)	(d)	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
09	1,00	0,50	0,25	0,30	0,50	0,93	1,19	1,22	-	1,23	0,83	-	-	0,27	1,01
10	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,61	0,78	0,81	-	0,87	0,40	-	-	0,11	0,57
11	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,81	1,32	1,39	-	1,34	0,32	-	-	0,12	0,81
10 Nov	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,69	0,98	1,04	-	1,03	0,38	-	-	0,08	0,60
Dic	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,69	0,98	1,02	-	1,08	0,35	-	-	0,10	0,65
11 Ene	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,71	0,99	1,02	-	1,03	0,37	-	-	0,12	0,70
Feb	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,68	1,05	1,09	-	1,08	0,27	-	-	0,12	0,70
Mar	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,74	1,13	1,18	-	1,17	0,34	-	-	0,11	0,71
Abr	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,78	1,25	1,32	-	1,31	0,32	-	-	0,14	0,75
May	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,34	1,43	-	1,43	0,26	-	-	0,12	0,75
Jun	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,39	1,49	-	1,49	0,21	-	-	0,12	0,75
Jul	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,86	1,48	1,60	-	-	0,29	-	-	0,14	0,75
Ago	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,83	1,44	1,55	-	1,45	0,26	-	-	0,13	0,79
Sep	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,84	1,46	1,54	-	1,68	0,28	-	-	0,13	0,88
Oct	1,50	0,75	0,25	0,30	0,50	0,88	1,49	1,58	-	-	0,34	-	-	0,13	0,93
Nov	1,25	0,75	0,25	0,30	0,50	0,88	1,42	1,48	-	1,46	0,42	-	-	0,11	0,97
Dic	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,88	1,38	1,43	-	-	0,48	-	-	0,09	1,03
12 Ene	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,79	1,21	1,22	-	1,16	0,42	-	-	0,10	1,05
Feb	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,71	1,07	1,05	-	1,07	0,34	-	-	0,11	1,03
Mar	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,65	0,91	0,86	-	0,94	0,35	-	-	0,11	0,99
Abr	1,00	0,75	0,25	0,30	0,50	0,62	0,81	0,74	-	-	0,35	-	-	0,11	0,97

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

a. Operaciones principales de financiación.

b. Desde enero de 2003, primary credit rate.

c. Tipos de interés de intervención (discount rate).

d. Oferta complementaria de liquidez (retail bank base rate).

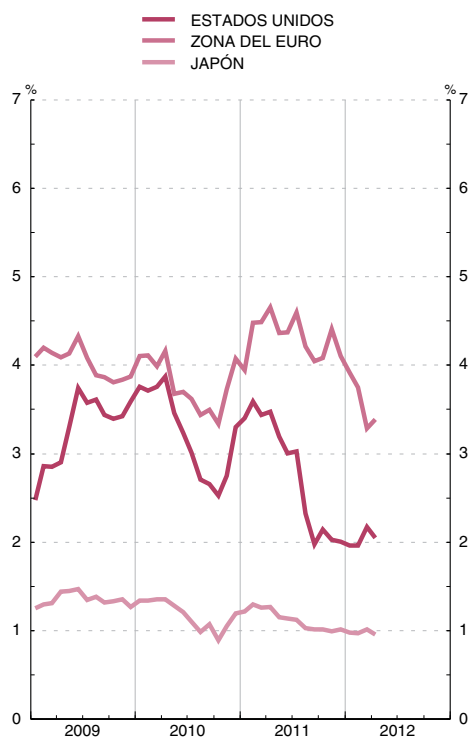
2.6. RENDIMIENTOS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS EN MERCADOS NACIONALES

■ Serie representada gráficamente.

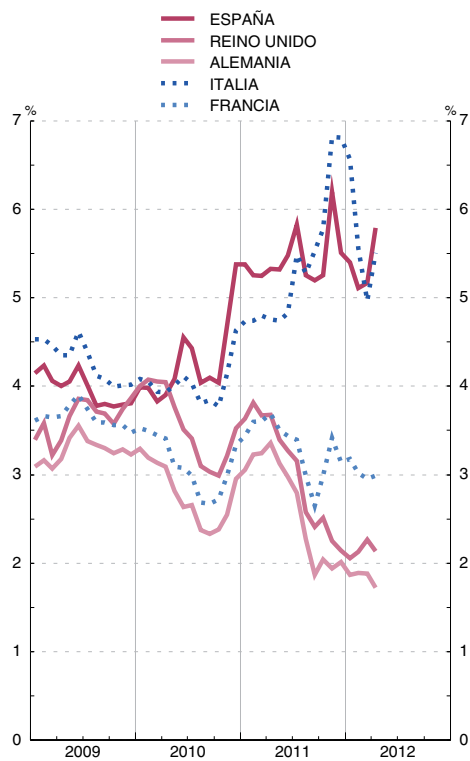
Porcentajes

	OCDE	UE 15	Zona del euro	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
09	3,18	3,74	4,03	3,27	3,97	3,27	3,65	4,28	1,35	3,63
10	3,05	3,52	3,78	2,78	4,25	3,22	3,12	4,03	1,18	3,56
11	3,03	4,02	4,31	2,66	5,44	2,80	3,32	5,36	1,12	3,04
10 Nov	2,83	3,52	3,73	2,55	4,69	2,75	2,99	4,14	1,05	3,22
Dic	3,24	3,92	4,07	2,95	5,37	3,30	3,34	4,63	1,19	3,53
11 Ene	3,32	4,02	3,94	3,05	5,38	3,41	3,44	4,73	1,22	3,63
Feb	3,46	4,13	4,48	3,23	5,26	3,59	3,60	4,74	1,29	3,81
Mar	3,40	4,15	4,49	3,24	5,25	3,44	3,60	4,80	1,26	3,67
Abr	3,46	4,26	4,66	3,36	5,33	3,47	3,69	4,75	1,27	3,68
May	3,28	4,15	4,37	3,13	5,32	3,19	3,50	4,74	1,15	3,40
Jun	3,18	4,14	4,37	2,98	5,48	3,00	3,44	4,82	1,14	3,27
Jul	3,21	4,22	4,59	2,79	5,82	3,03	3,40	5,49	1,12	3,15
Ago	2,70	3,74	4,21	2,27	5,25	2,32	2,99	5,28	1,03	2,57
Sep	2,49	3,58	4,04	1,87	5,20	1,98	2,65	5,53	1,01	2,41
Oct	2,63	3,77	4,09	2,04	5,25	2,14	2,99	5,77	1,01	2,51
Nov	2,68	4,05	4,41	1,94	6,19	2,02	3,42	6,82	0,99	2,25
Dic	2,64	4,00	4,11	2,01	5,50	2,00	3,14	6,81	1,01	2,14
12 Ene	2,62	4,00	3,92	1,87	5,40	1,96	3,18	6,56	0,98	2,05
Feb	2,56	3,83	3,75	1,89	5,11	1,96	3,02	5,56	0,97	2,13
Mar	2,55	3,56	3,29	1,88	5,17	2,17	2,96	4,96	1,01	2,26
Abr	2,52	3,65	3,39	1,72	5,79	2,05	2,99	5,51	0,95	2,14

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



FUENTES: BCE, Agencia Reuters y BE.

2.7. MERCADOS INTERNACIONALES. ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS. PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DEL ORO

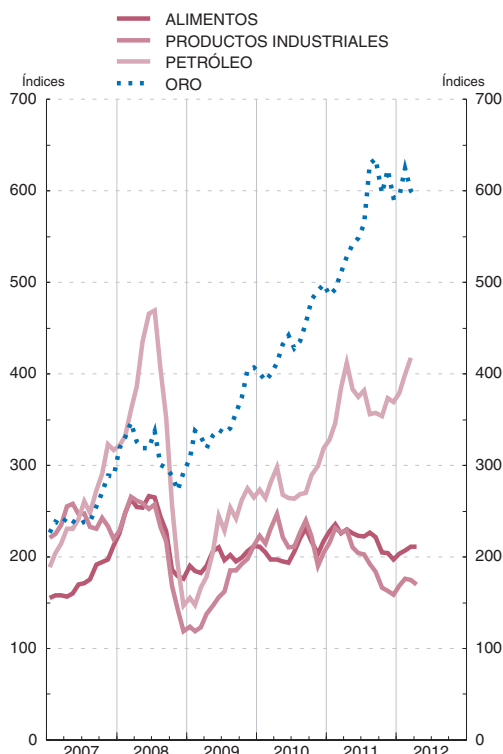
Base 2000 = 100

	Índice de precios de materias primas no energéticas (a)						Petróleo		Oro		
	En euros	En dólares estadounidenses					Índice (b)	Mar Norte	Índice (c)	Dólares estadounidenses por onza troy	Euros por gramo
	General	General	Alimentos	Productos industriales				Dólares estadounidenses por barril			
				Total	Agrícolas no alimenticios	Metales					
07	136,4	202,3	175,1	237,4	162,4	278,4	252,1	73,0	249,8	696,7	16,32
08	142,2	227,4	232,4	221,0	176,0	245,5	343,7	97,2	312,5	871,7	19,07
09	120,8	182,3	198,0	162,2	136,0	176,4	219,2	61,7	348,8	973,0	22,42
10	158,6	213,1	207,9	220,2	211,2	225,9	280,0	79,9	439,2	1 225,3	29,76
11	187,3	209,6	220,3	198,5	239,6	180,9	368,4	112,2	562,6	1 569,5	36,29
11 E-A	204,6	227,6	229,7	225,6	291,5	197,3	367,9	110,3	504,4	1 407,0	32,65
12 E-A	180,3	190,6	208,1	172,4	190,1	164,8	...	119,7	602,1	1 679,8	41,18
11 Mar	201,2	226,3	226,0	226,8	298,4	196,1	384,8	115,4	510,5	1 424,0	32,66
Abr	198,4	229,9	230,2	229,5	300,8	199,0	411,9	124,4	528,3	1 473,8	32,88
May	189,0	218,4	226,0	210,6	258,1	190,2	383,2	116,2	541,4	1 510,4	33,90
Jun	183,4	213,5	222,8	203,9	244,5	186,5	374,9	114,9	548,0	1 528,7	34,15
Jul	185,2	212,7	222,2	202,8	224,2	193,6	382,1	117,3	563,8	1 572,8	35,41
Ago	181,8	209,5	226,3	192,1	215,9	181,8	355,8	111,3	629,4	1 755,8	39,41
Sep	183,5	203,2	221,7	183,9	214,1	171,0	357,1	114,8	635,1	1 771,9	41,36
Oct	170,0	186,3	205,2	166,7	198,3	153,1	353,9	110,9	596,9	1 665,2	39,04
Nov	168,7	184,1	204,4	163,0	183,6	154,1	373,3	111,1	623,4	1 739,0	41,24
Dic	168,6	178,4	197,0	158,9	174,5	152,3	369,2	108,7	592,3	1 652,3	40,18
12 Ene	179,4	186,5	203,6	168,7	183,8	162,3	378,9	111,1	593,7	1 656,1	41,35
Feb	179,8	191,8	206,9	176,2	192,6	169,2	399,3	120,6	624,7	1 742,6	42,37
Mar	181,9	193,2	210,9	174,5	192,8	166,7	417,2	126,8	600,0	1 673,8	40,75
Abr	180,0	191,0	210,9	170,2	191,5	161,1	...	120,5	591,3	1 649,6	40,30

ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS



ÍNDICES DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS, PETRÓLEO Y ORO



FUENTES: The Economist, FMI, BCE y BE.

a. Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones mundiales de materias primas en el periodo 1999-2001.

b. Índice del promedio de los precios en dólares estadounidenses de distintos tipos de crudo, mediano, liviano y pesado.

c. Índice del fixing en dólares estadounidenses a las 15.30 h. en el mercado de Londres.

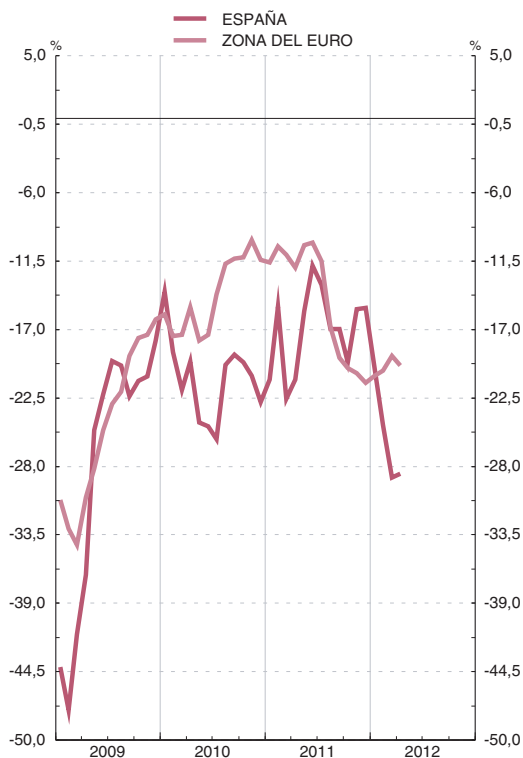
3.1 INDICADORES DE CONSUMO PRIVADO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

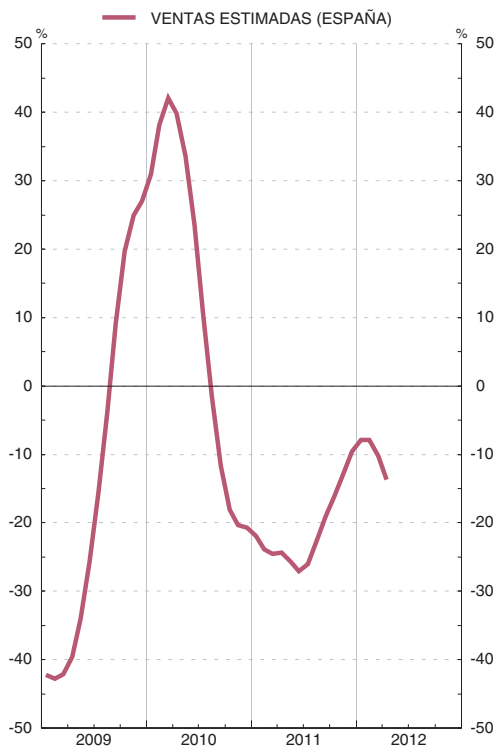
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles				Índices de comercio al por menor (Base 2005=100, CNAE 2009) (Índices deflactados)								
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: zona del euro		De las que		Ventas estimadas	Pro memoria: zona del euro Matriculaciones	Índice general de comercio minorista	Índice general sin estaciones de servicio							
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza comercio minorista (a)	Matriculaciones	Uso privado				Total	Del cual	Grandes superficies	Grandes cadenas	Pequeñas cadenas	Empresas unificadas	Pro memoria: zona del euro (a)	
																			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
09		-28,2	-26,2	-13,2	-24,6	-24,8	-15,5	-18,1	-10,7	-17,9	4,4	-5,7	-5,8	-3,4	-6,0	-1,6	-7,1	-7,2	-2,2
10		-20,9	-18,0	-9,7	-17,2	-14,2	-4,1	3,0	...	3,1	-8,1	-1,6	-0,9	-0,4	-1,6	1,9	-3,1	-2,0	1,3
11	P	-17,1	-13,8	-6,7	-19,8	-14,6	-5,5	-18,3	...	-17,7	-0,8	-5,7	-5,6	-2,8	-7,2	-0,7	-7,2	-7,0	-0,3
11 E-A	P	-19,9	-17,8	-9,4	-21,8	-11,2	-1,2	-26,8	...	-26,3	-2,2	-4,8	-4,7	-2,7	-6,3	0,6	-5,0	-6,8	0,7
12 E-A	P	-25,6	-21,6	-11,5	-22,6	-20,0	-13,7	-7,1	...	-7,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...
11 May	P	-15,5	-11,5	-6,2	-18,7	-10,2	-2,5	-24,1	...	-23,3	-1,2	-5,9	-5,8	-3,6	-8,4	-	-8,4	-6,9	-1,5
Jun	P	-11,9	-6,3	-2,9	-16,5	-10,0	-2,7	-31,5	...	-31,4	-3,8	-7,5	-7,4	-2,2	-9,7	0,3	-12,2	-8,8	-0,5
Jul	P	-13,4	-8,1	-2,2	-17,3	-11,5	-3,7	-5,5	...	-4,0	2,2	-6,2	-5,8	-5,7	-5,5	-4,0	-7,0	-6,3	-
Ago	P	-17,0	-14,4	-6,0	-20,3	-16,8	-8,8	3,6	...	5,9	6,1	-3,8	-3,4	-0,9	-3,3	1,7	-6,8	-5,6	0,3
Sep	P	-17,0	-16,1	-6,9	-19,0	-19,3	-9,9	-2,4	...	-1,3	1,3	-5,3	-5,1	-1,4	-4,5	-0,8	-7,1	-6,7	-1,0
Oct	P	-19,6	-16,0	-8,1	-19,3	-20,1	-9,9	-6,9	...	-6,7	-0,6	-7,1	-6,9	-2,7	-10,3	-2,3	-9,0	-7,3	-0,7
Nov	P	-15,4	-12,0	-5,6	-18,4	-20,5	-11,2	-6,9	...	-6,4	-3,3	-7,3	-7,2	-3,9	-9,9	-2,9	-8,5	-8,1	-1,2
Dic	P	-15,3	-9,8	-4,8	-20,4	-21,3	-12,2	-4,2	...	-3,6	-1,1	-6,5	-6,4	-2,4	-9,1	-2,4	-7,0	-7,4	-1,6
12 Ene	P	-20,2	-17,6	-9,5	-24,6	-20,7	-15,5	1,9	...	2,5	-13,3	-4,6	-4,2	-1,2	-8,2	-1,3	-4,2	-4,1	-0,8
Feb	P	-24,7	-19,9	-7,5	-22,2	-20,3	-14,0	-2,7	...	-2,1	-14,8	-3,6	-3,1	-	-4,6	2,0	-4,6	-5,4	-1,3
Mar	P	-28,9	-23,8	-13,3	-22,2	-19,1	-14,0	-4,4	...	-4,5	-7,2	-3,9	-2,8	0,6	-3,7	3,2	-6,4	-5,6	0,2
Abr	P	-28,6	-24,9	-15,6	-21,2	-19,9	-11,4	-21,5	...	-21,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



VENTAS DE AUTOMÓVILES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Comisión de la UE (European Economy. Supplement B), INE, DGT, ANFAC y BCE.
a. Índice corregido de efecto calendario.

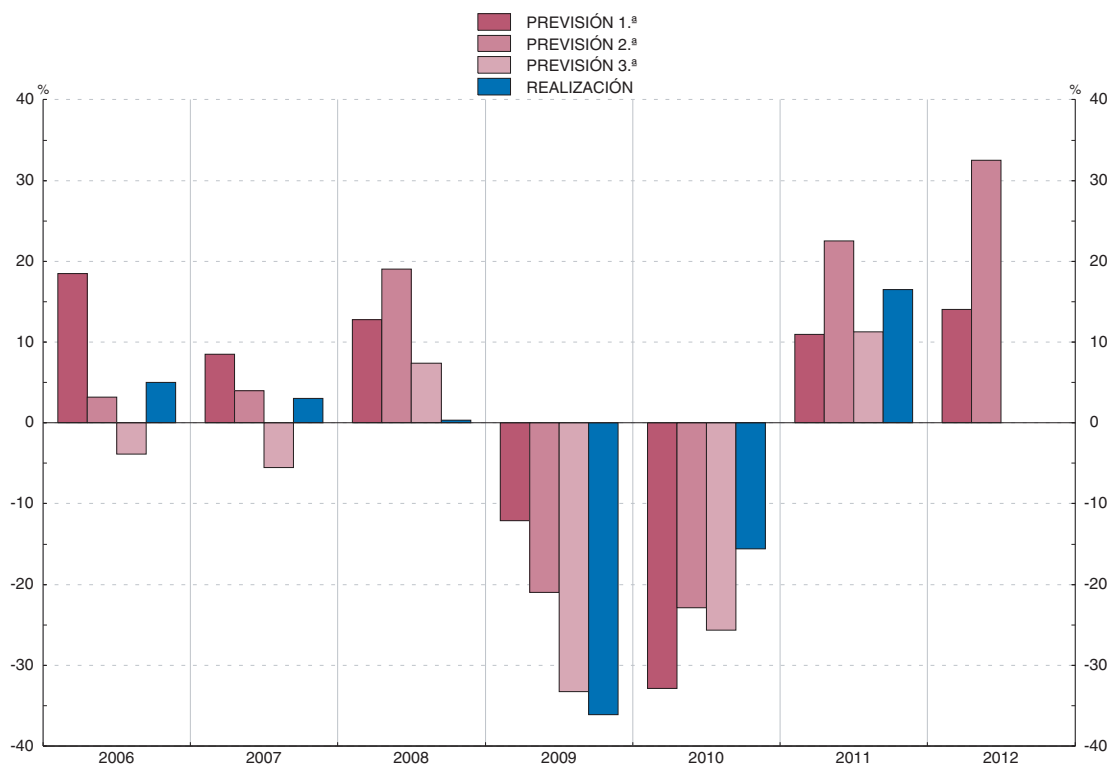
3.2. ENCUESTA DE INVERSIONES EN LA INDUSTRIA (EXCEPTO CONSTRUCCIÓN). ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

Tasas de variación interanual a precios corrientes

	Realización	Previsión 1. ^a	Previsión 2. ^a	Previsión 3. ^a	
	1	2	3	4	
06		5	19	3	-4
07		3	9	4	-6
08		0	13	19	7
09		-36	-12	-21	-33
10		-16	-33	-23	-26
11		17	11	23	11
12		...	14	33	...

INVERSIÓN INDUSTRIAL Tasas de variación anuales



FUENTE: Ministerio de Industria, Energía y Turismo.

Nota: La primera previsión se realiza en el otoño del año anterior; la segunda y la tercera, en primavera y otoño del año en curso, respectivamente; la información correspondiente a la realización del año t se obtiene en la primavera del año t+1.

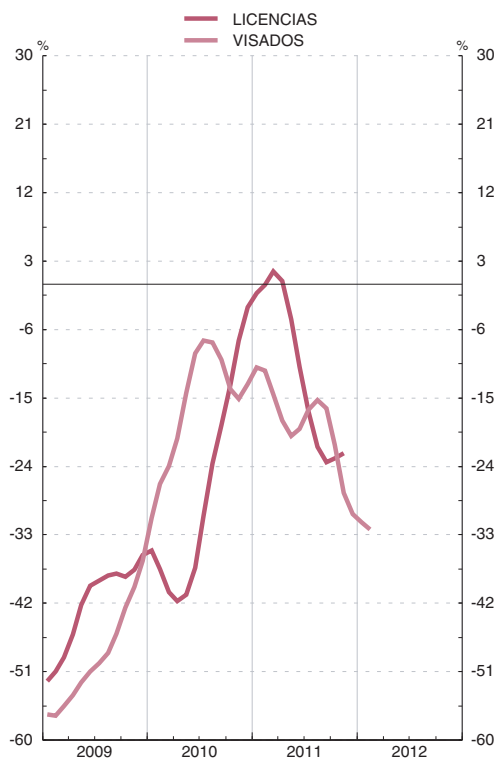
3.3. CONSTRUCCIÓN. INDICADORES DE OBRAS INICIADAS Y CONSUMO DE CEMENTO. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

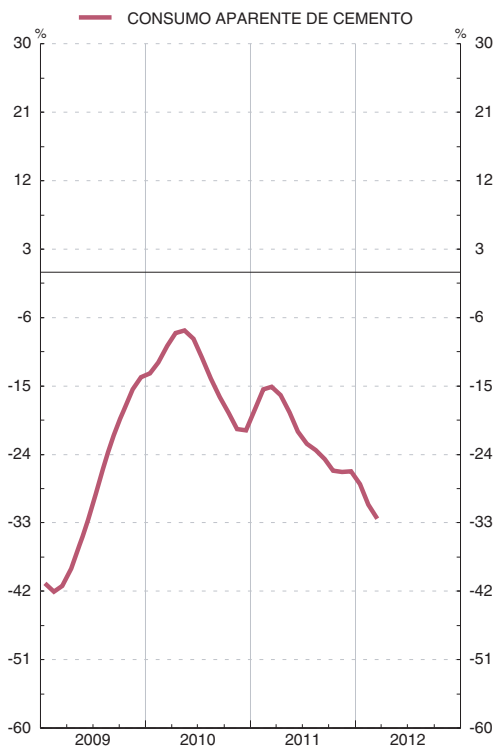
Tasas de variación interanual

		Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (presupuesto)							Consumo aparente de cemento
		Total	De la cual		No residencial	Total	Vivienda	Total		Edificación				Ingeniería civil	
			Residencial	Vivienda				En el mes	Acumulada en el año	Total	De la cual		No residencial		
											Residencial	Vivienda			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
09		-43,4	-49,3	-49,2	-27,2	-51,4	-56,8	-8,2	-8,2	1,1	3,7	-19,9	0,3	-11,4	-32,3
10	P	-28,7	-24,3	-25,2	-36,9	-16,0	-16,1	-38,0	-38,0	-20,3	-38,5	-38,7	-14,6	-45,2	-15,4
11	P	...	...	...	...	-18,6	-13,2	-46,2	-46,2	-56,6	-47,8	-51,0	-58,6	-40,1	-16,4
11 E-M	P	6,1	6,2	4,6	5,8	-9,7	-4,4	-45,5	-45,5	-55,3	-60,7	-68,5	-53,9	-37,4	0,2
12 E-M	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-31,3
10 Dic	P	11,1	10,0	11,3	13,7	-15,6	-4,4	-57,3	-38,0	-10,7	-73,4	-66,8	21,0	-65,6	-7,6
11 Ene	P	14,4	22,7	21,8	-8,2	-4,8	13,9	-22,5	-22,5	-27,6	-45,8	30,1	-22,9	-19,1	0,8
Feb	P	-17,7	-19,9	-24,7	-12,4	-6,3	5,0	-45,9	-36,5	-57,6	-58,6	-72,0	-57,4	-37,1	3,7
Mar	P	25,4	17,7	20,7	42,5	-16,2	-23,3	-57,9	-45,5	-66,5	-65,8	-92,6	-66,8	-49,7	-3,1
Abr	P	6,2	-10,0	-11,6	36,9	-22,9	-25,0	-52,1	-47,0	-62,5	33,6	98,4	-71,7	-43,2	-14,8
May	P	2,6	17,2	16,9	-21,0	-21,9	-20,1	1,5	-37,0	-56,3	-64,9	19,5	-54,4	35,6	-10,7
Jun	P	-13,0	-24,2	-21,8	12,4	-20,7	-11,2	-56,3	-40,3	-50,1	3,6	-46,2	-60,6	-58,7	-20,3
Jul	P	-24,1	-30,7	-31,5	-6,6	-19,0	-12,9	-44,2	-40,7	-61,3	-54,2	-38,8	-63,4	-27,9	-26,1
Ago	P	-24,9	-27,4	-28,8	-19,5	-4,6	-9,0	-50,9	-41,9	-47,5	-48,6	-59,5	-47,2	-52,4	-16,7
Sep	P	-37,8	-32,6	-29,9	-49,5	-14,8	4,8	-40,0	-41,8	-43,3	-40,4	-50,5	-44,2	-39,1	-21,1
Oct	P	-18,7	-19,7	-17,3	-16,9	-7,4	-0,7	-66,7	-44,1	-48,4	-13,8	-82,1	-56,2	-78,3	-29,8
Nov	P	-20,2	-26,4	-21,5	-3,4	-41,4	-35,8	-39,9	-43,7	-66,2	-79,8	-85,1	-62,3	-30,3	-29,3
Dic	P	...	...	...	...	-32,6	-30,4	-72,0	-46,2	-71,6	-67,4	-77,9	-72,1	-72,1	-21,9
12 Ene	P	...	...	...	...	-24,5	-29,8	-67,9	-67,9	-65,9	-83,4	-87,7	-62,7	-69,0	-23,3
Feb	P	...	...	...	...	-38,5	-34,7	-17,7	-42,4	-37,6	-63,9	-20,4	-35,0	-7,4	-32,0
Mar	P	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-36,5

INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: Ministerio de Fomento y Asociación de Fabricantes de Cemento de España.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 7, 8 y 9.

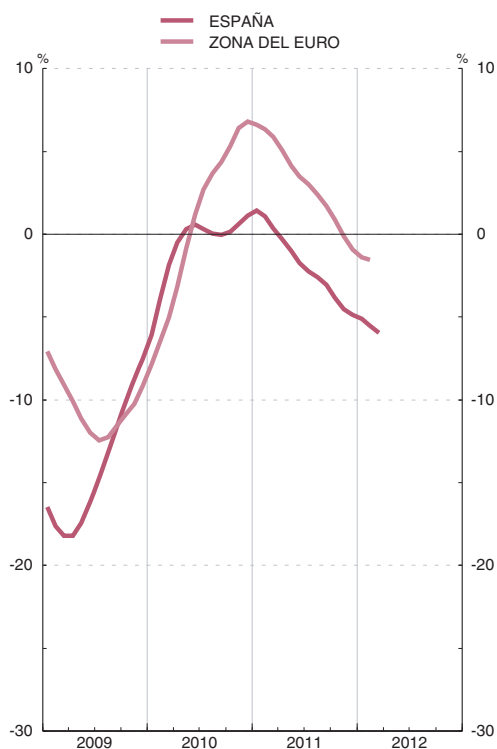
3.4. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

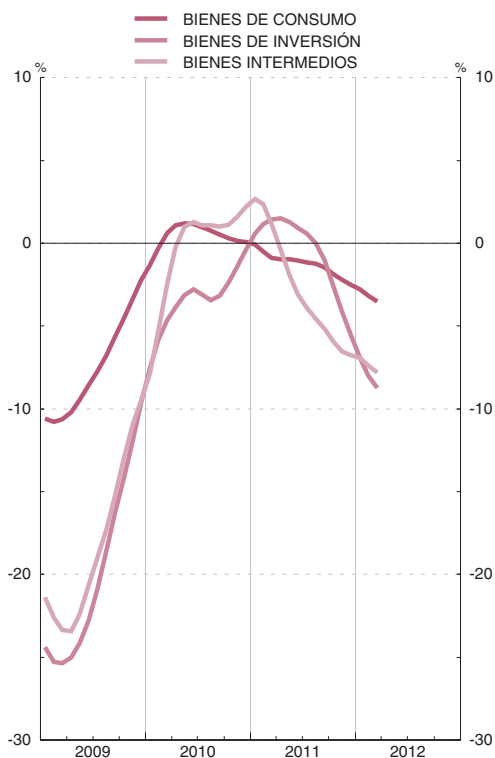
Tasas de variación interanual

		Índice general		Por destino económico de los bienes					Por ramas de actividad (CNAE 2009)			Pro memoria: zona del euro				
		Total		Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes intermedios	Energía		Extractivas	Manufacturables	Suministro de energía eléctrica y gas	Del cual		Por destino económico de los bienes		
		Serie original	1 T 12									Total	Manufacturas	Bienes de consumo	Bienes de equipo	Bienes Intermedios
		1	2	3	4	5	6	7	8	9		10	11	12	13	14
09	MP	82,6	-16,2	-8,8	-22,5	-21,4	-8,6	-24,3	-17,0	-7,6	-14,9	-16,0	-5,0	-20,9	-19,2	
10	MP	83,4	0,9	0,9	-3,3	2,7	2,5	4,4	0,6	2,9	7,3	7,7	3,0	9,2	10,0	
11	MP	81,9	-1,8	-1,4	0,3	-2,6	-3,6	-14,6	-1,4	-3,6	3,5	4,7	0,6	8,9	4,3	
11 E-M	MP	85,5	3,1	-0,1	4,3	6,4	0,8	-8,1	3,7	0,2	6,5	8,1	0,9	13,2	9,1	
12 E-M	MP	80,7	-5,6	-3,4	-10,0	-7,6	0,3	-5,6	-6,2	-1,0	...	...	...	...	...
10 Dic	P	79,4	0,4	0,8	-3,5	0,9	3,7	-2,1	0,1	2,6	8,7	9,1	1,6	16,5	7,9	
11 Ene	P	80,5	5,0	3,5	5,0	7,1	3,8	-3,8	5,4	3,3	6,0	7,8	-0,1	12,9	9,6	
Feb	P	83,5	3,3	0,1	5,1	6,6	0,2	-10,9	4,3	-2,3	7,7	9,6	2,3	15,2	10,4	
Mar	P	92,4	1,3	-3,2	3,1	5,6	-1,8	-9,0	1,7	-0,6	5,8	6,9	0,5	11,8	7,7	
Abr	P	78,9	-4,0	-6,1	-1,4	-4,1	-3,2	-15,9	-3,7	-5,5	5,3	6,7	3,5	10,6	5,7	
May	P	87,1	1,2	2,9	6,4	-2,2	-1,0	-14,8	1,9	-1,7	4,2	5,8	1,8	10,8	4,5	
Jun	P	86,7	-2,6	-1,5	0,3	-4,2	-5,2	-14,7	-2,4	-2,3	2,7	3,4	-0,2	6,9	3,0	
Jul	P	85,0	-5,2	-4,3	-1,3	-6,2	-10,2	-15,3	-4,6	-9,3	4,2	5,1	-0,6	11,6	4,2	
Ago	P	64,1	0,3	3,0	7,3	-3,4	-3,1	-23,3	1,5	-4,1	5,7	6,8	2,6	12,7	5,6	
Sep	P	84,9	-1,4	0,7	1,1	-4,3	-2,9	-17,8	-1,2	-1,6	2,1	2,7	0,1	5,9	2,1	
Oct	P	81,1	-4,5	-2,4	-1,9	-6,3	-7,6	-20,7	-4,0	-6,0	0,9	1,8	0,0	4,9	0,2	
Nov	P	84,0	-7,0	-4,0	-7,8	-9,9	-5,2	-16,2	-6,9	-6,3	-0,0	0,9	-2,0	4,7	-0,3	
Dic	P	74,2	-6,5	-4,0	-8,1	-8,1	-6,4	-8,5	-6,4	-7,2	-1,6	0,4	-0,8	2,3	0,0	
12 Ene	P	78,4	-2,6	0,9	-6,0	-3,5	-3,6	-	-2,3	-5,1	-1,7	-0,7	-2,4	1,6	-1,6	
Feb	P	80,8	-3,2	-2,5	-9,0	-5,2	7,8	-2,6	-4,7	8,7	-1,9	-2,7	-5,2	0,9	-4,4	
Mar	P	82,8	-10,4	-8,1	-14,0	-13,1	-2,6	-12,8	-10,9	-5,6	...	...	...	...	...

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. TOTAL
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL. COMPONENTES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadro 1.

a. España: base 2005 = 100; zona del euro: base 2000 = 100.

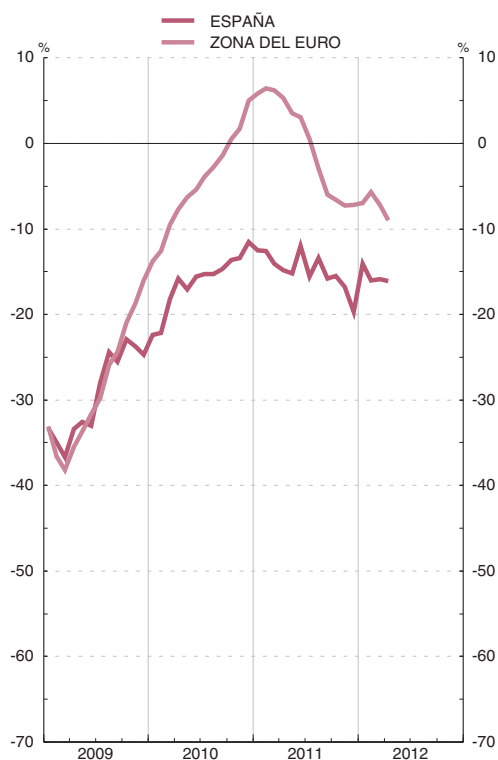
3.5. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

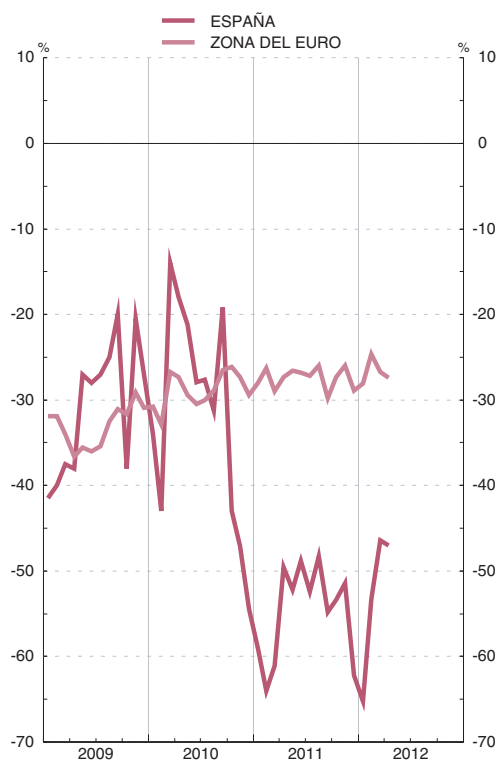
Saldo

		Industria, sin construcción										Construcción					Pro memoria: zona del euro (b)		
		Indicador del clima industrial	Producción tres últimos meses	Tendencia de la producción	Cartera de pedidos total	Cartera de pedidos extranjeros	Nivel de existencias	Indicador del clima industrial				Indicador del clima en la construcción	Nivel de producción	Nivel de contratación	Tendencia		Industria, sin construcción		Indicador del clima en la construcción
		(a)	(a)	(a)	(a)	(a)	(a)	Consumo	Equipo	Intermedios (a)	Otros sectores (a)				Producción	Contratación	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
09	M	-29	-34	-11	-54	-52	23	-19	-26	-37	-44	-31	-20	-32	-13	-19	-29	-57	-33
10	M	-16	-8	-1	-37	-29	11	-10	-14	-18	-52	-32	-19	-31	-26	-33	-5	-25	-29
11	M	-15	-12	-3	-31	-24	11	-10	-12	-17	-45	-55	-23	-48	-46	-45	0	-7	-27
11 E-A	M	-14	-8	-1	-29	-23	11	-10	-10	-13	-59	-58	-34	-58	-44	-31	6	-2	-28
12 E-A	M	-16	-22	-5	-34	-23	8	-10	-15	-20	-8	-53	-19	-40	-45	-61	-7	-17	-27
11 Ene		-13	-7	-0	-28	-20	9	-9	-4	-15	-56	-59	-35	-67	-41	-24	6	-3	-28
Feb		-13	-14	1	-29	-27	10	-9	-10	-12	-61	-64	-42	-58	-50	-51	6	-2	-26
Mar		-14	-7	-1	-30	-24	11	-12	-13	-13	-53	-61	-48	-58	-43	-21	6	-1	-29
Abr		-15	-6	-3	-29	-21	12	-9	-14	-12	-67	-50	-10	-47	-43	-27	5	-1	-27
May		-15	-7	-5	-30	-22	12	-11	-12	-16	-65	-52	-6	-47	-24	-31	4	-3	-27
Jun		-12	-6	-2	-28	-17	6	-10	-4	-13	-33	-49	-6	-41	-27	-31	3	-2	-27
Jul		-16	-6	-5	-29	-20	13	-10	-13	-17	-45	-52	-9	-40	-62	-65	1	-5	-27
Ago		-13	-7	-0	-30	-24	10	-12	-6	-17	-34	-48	-10	-45	-47	-49	-3	-10	-26
Sep		-16	-11	-4	-31	-28	12	-9	-15	-22	-28	-55	-38	-46	-51	-56	-6	-12	-30
Oct		-16	-19	-3	-32	-23	11	-7	-9	-22	-34	-53	-12	-46	-31	-54	-7	-14	-27
Nov		-17	-26	-6	-36	-29	9	-9	-19	-23	-29	-51	-37	-43	-71	-74	-7	-14	-26
Dic		-20	-30	-6	-37	-30	16	-10	-26	-25	-34	-62	-19	-43	-65	-62	-7	-16	-29
12 Ene		-14	-26	-2	-36	-26	4	-10	-15	-17	-10	-65	-14	-50	-67	-66	-7	-16	-28
Feb		-16	-26	-4	-34	-26	10	-12	-14	-19	-6	-53	-40	-46	-49	-51	-6	-14	-25
Mar		-16	-19	-7	-33	-19	8	-10	-15	-21	-7	-46	-29	-31	-34	-61	-7	-17	-27
Abr		-16	-17	-5	-33	-23	10	-7	-16	-23	-9	-47	7	-33	-31	-67	-9	-19	-27

CLIMA EN LA INDUSTRIA
Saldos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN
Saldos



FUENTES: Ministerio de Industria, Energía y Turismo y BCE.

a. Corregidos de variaciones estacionales.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

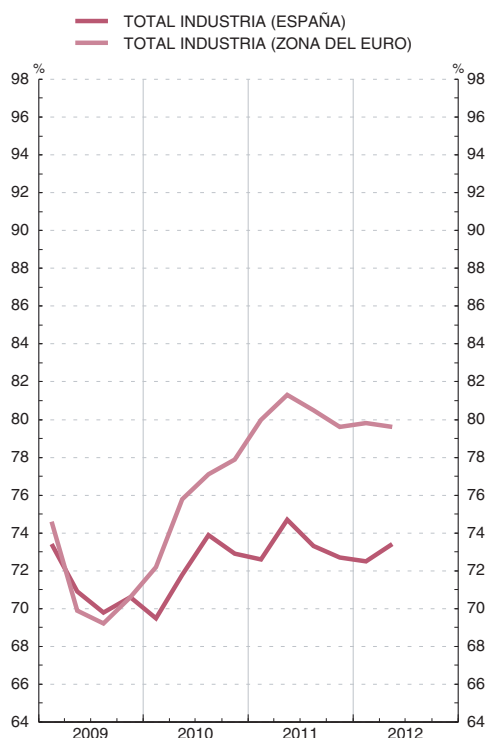
3.6. ENCUESTA DE COYUNTURA INDUSTRIAL. UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (CNAE 2009)

■ Serie representada gráficamente.

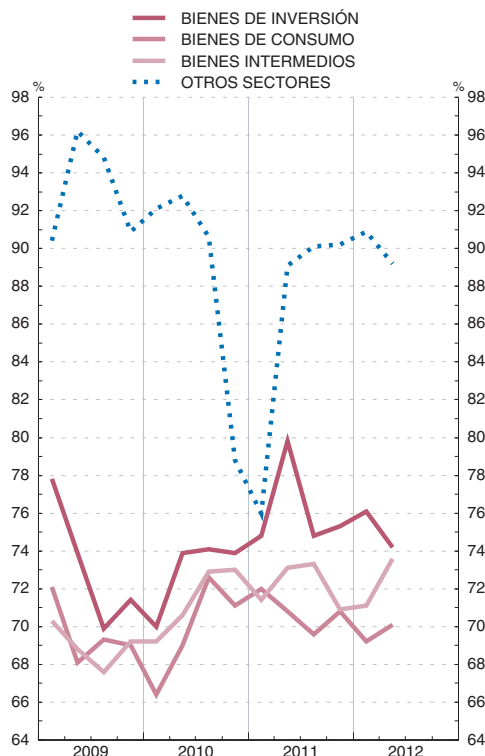
Porcentajes y saldos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Otros sectores (a)			Pro memoria: zona del euro. Utiliza- ción de la capaci- dad produc- tiva (b)
	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	Utilización de la capacidad produc- tiva instalada		Capaci- dad produc- tiva insta- lada (Saldos)	
	En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		En los tres últimos meses (%)	Prevista (%)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	■			■			■			■			■			■
09	71,2	71,4	26	69,6	70,7	18	73,3	73,6	25	69,0	68,5	34	93,1	94,3	1	71,1
10	72,0	72,8	22	69,8	70,5	18	73,0	72,5	23	71,4	72,9	24	88,6	90,5	18	75,8
11	73,3	73,7	18	70,8	71,8	17	76,2	75,2	16	72,2	72,7	22	86,4	87,6	4	80,4
11 I-II	73,7	74,6	17	71,4	72,7	16	77,3	77,3	12	72,3	73,5	21	82,6	85,2	2	80,7
12 I-II	73,0	74,0	22	69,7	70,9	18	75,2	75,6	16	72,4	73,5	30	90,1	91,9	5	79,7
09 IV	70,6	70,4	24	69,0	70,4	23	71,4	73,7	22	69,2	66,7	28	90,9	91,9	-	70,6
10 I	69,5	70,7	25	66,4	67,1	20	70,0	71,0	26	69,2	70,9	30	92,1	92,8	0	72,2
II	71,8	73,9	21	69,0	70,1	19	73,9	74,3	22	70,6	74,3	24	92,8	93,6	-	75,8
III	73,9	74,6	15	72,6	73,6	10	74,1	74,5	19	72,9	73,8	18	90,6	90,9	0	77,1
IV	72,9	72,1	26	71,1	71,3	21	73,9	70,3	25	73,0	72,4	24	78,8	84,5	73	77,9
11 I	72,6	73,4	16	72,0	72,6	13	74,8	75,0	15	71,4	72,7	20	76,0	78,4	3	80,0
II	74,7	75,8	17	70,8	72,7	20	79,8	79,6	9	73,1	74,2	21	89,1	91,9	-	81,3
III	73,3	73,4	20	69,6	70,7	20	74,8	73,5	16	73,3	73,5	22	90,1	90,0	6	80,5
IV	72,7	72,0	21	70,8	71,3	17	75,3	72,6	24	70,9	70,4	23	90,2	90,1	8	79,6
12 I	72,5	73,4	23	69,2	70,3	20	76,1	75,9	15	71,1	72,3	31	90,9	90,9	4	79,8
II	73,4	74,6	21	70,1	71,4	15	74,2	75,3	16	73,6	74,6	30	89,2	92,9	5	79,6

UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TOTAL INDUSTRIA
Porcentajes



UTILIZACIÓN CAPACIDAD PRODUCTIVA. TIPOS DE BIENES
Porcentajes



FUENTES: Ministerio de Industria, Energía y Turismo y BCE.

a. Incluye las industrias extractivas y refino de petróleo, coquerías y combustibles nucleares.

b. Hasta abril 2010, CNAE 1993; desde mayo 2010, CNAE 2009.

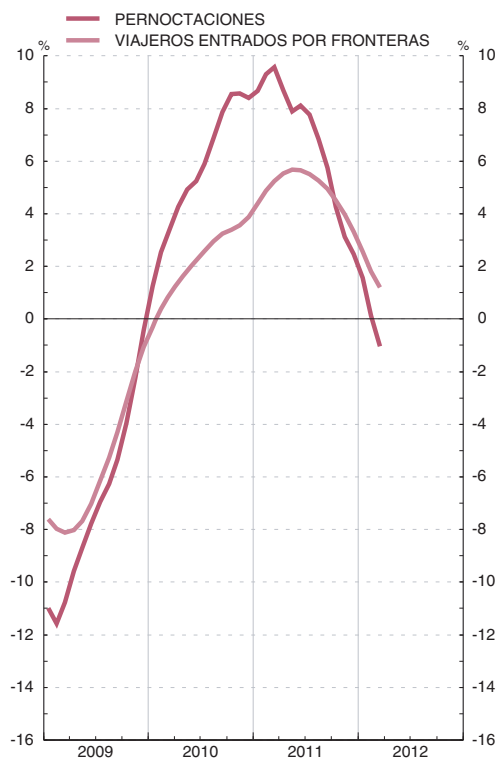
3.7. DIVERSAS ESTADÍSTICAS DE TURISMO Y TRANSPORTE. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

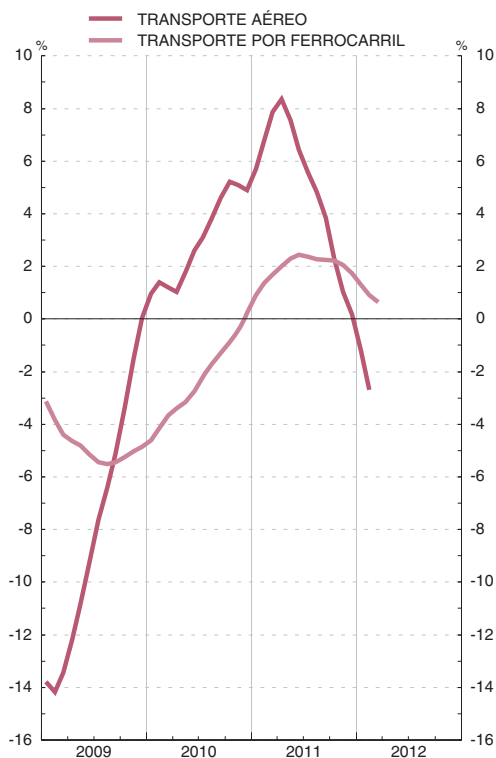
Tasas de variación interanual

		Viajeros alojados en hoteles (a)		Pernotaciones efectuadas (a)		Viajeros entrados por fronteras			Transporte aéreo				Transporte marítimo		Transporte por ferrocarril	
		Total	Extranjeros	Total	Extranjeros	Total	Turistas	Excursionistas	Pasajeros			Mercancías	Pasajeros	Mercancías	Viajeros	Mercancías
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
09	P	-7,2	-10,8	-6,9	-9,6	-5,9	-8,8	-1,9	-8,0	-8,0	-8,0	-9,6	-4,1	-12,9	-5,5	-24,8
10	P	5,7	10,6	5,5	7,6	2,0	1,0	3,4	3,0	1,3	4,1	15,8	2,8	4,6	-2,8	-3,0
11	P	3,8	10,6	6,4	12,7	6,5	7,4	5,4	6,1	-0,4	10,5	2,2	-5,4	5,8	2,6	7,9
11 E-M	P	2,4	9,0	5,2	11,3	3,1	1,6	4,6	5,3	0,8	9,0	6,2	-17,7	5,3	3,5	8,0
12 E-M	P	0,1	2,0	-0,7	0,6	-1,1	2,6	-4,9	...	...	...	...	...	...	1,0	...
10 Dic	P	3,8	7,5	3,5	3,4	-4,9	-4,5	-5,2	-2,0	-4,6	0,2	5,9	-1,2	9,8	-0,3	-14,6
11 Ene	P	3,1	8,3	4,6	8,9	5,8	4,4	7,1	6,4	2,7	9,3	9,2	-24,6	6,0	3,0	-7,6
Feb	P	3,6	7,3	5,7	10,0	5,0	2,2	7,9	4,9	-0,6	9,5	5,9	-5,3	7,8	3,1	14,7
Mar	P	1,0	10,9	5,2	13,9	-0,6	-0,9	-0,2	4,8	0,5	8,3	4,0	-19,8	2,5	4,4	17,3
Abr	P	8,5	13,3	11,9	20,6	13,3	20,9	4,1	20,7	4,3	33,5	-8,8	-1,4	5,5	-1,5	2,7
May	P	-0,8	6,9	1,6	9,3	3,5	4,2	2,3	6,4	0,9	9,7	2,9	-1,2	6,9	3,6	11,4
Jun	P	8,4	18,0	10,9	18,1	11,1	8,5	15,4	6,8	-0,2	11,0	3,6	-4,3	4,6	5,3	8,3
Jul	P	7,2	13,5	8,9	14,1	6,0	7,2	4,1	6,7	0,5	10,3	4,5	-4,4	1,3	1,3	6,9
Ago	P	5,6	13,0	6,2	12,2	6,8	9,4	3,8	4,6	-0,3	7,4	4,3	-11,8	8,5	0,5	18,4
Sep	P	6,0	10,3	8,4	12,4	8,1	9,2	6,5	7,6	1,8	10,9	8,0	8,4	5,3	2,4	23,5
Oct	P	-0,2	8,2	3,2	11,1	8,0	8,0	7,9	2,3	-6,3	7,5	0,4	2,9	1,9	3,2	4,3
Nov	P	-1,5	2,5	1,7	6,2	3,8	3,6	4,0	-2,1	-7,0	1,9	-1,6	-0,5	6,9	3,4	4,8
Dic	P	-1,2	3,6	2,0	8,0	4,3	5,5	3,2	4,1	-1,5	8,8	-2,3	-5,9	12,8	2,3	-9,7
12 Ene	P	2,6	4,3	3,5	6,1	1,0	4,6	-2,3	-3,0	-7,4	0,2	-5,0	8,3	8,7	2,4	3,6
Feb	P	-1,2	2,0	-0,7	1,3	-2,5	0,8	-5,9	-5,7	-12,2	-0,6	-2,8	13,7	10,3	2,5	0,1
Mar	P	-0,6	0,4	-3,5	-3,8	-1,7	2,5	-6,4	...	...	...	...	...	...	-1,6	...

TURISMO
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: INE e Instituto de Estudios Turísticos (Estadística de Movimientos Turísticos en Frontera).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 23, cuadros 14 y 15.

a. Información procedente de los directorios hoteleros. Desde enero de 2006, se ha ampliado el ámbito temporal de recogida de la información a todos los días del mes. Debido a distintas actualizaciones en los directorios de establecimientos hoteleros, no son directamente comparables los datos de distintos años. Existen coeficientes de enlace para los períodos: año 2005; junio 2009-mayo2010; julio 2010-julio 2011.

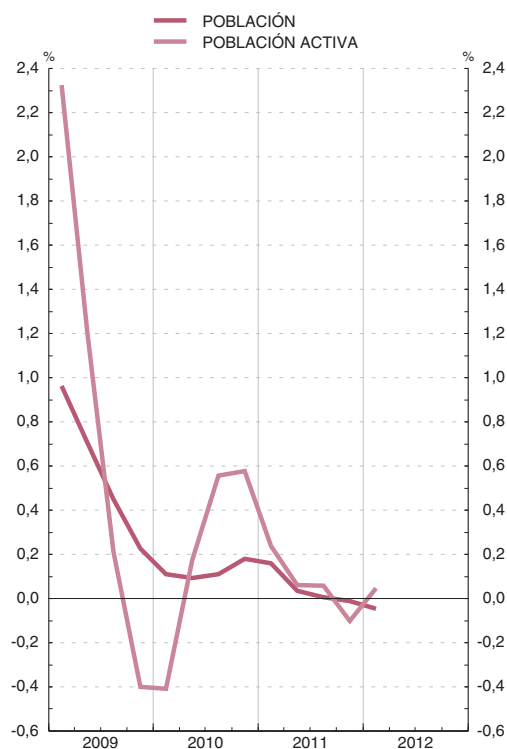
4.1. POBLACIÓN ACTIVA. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

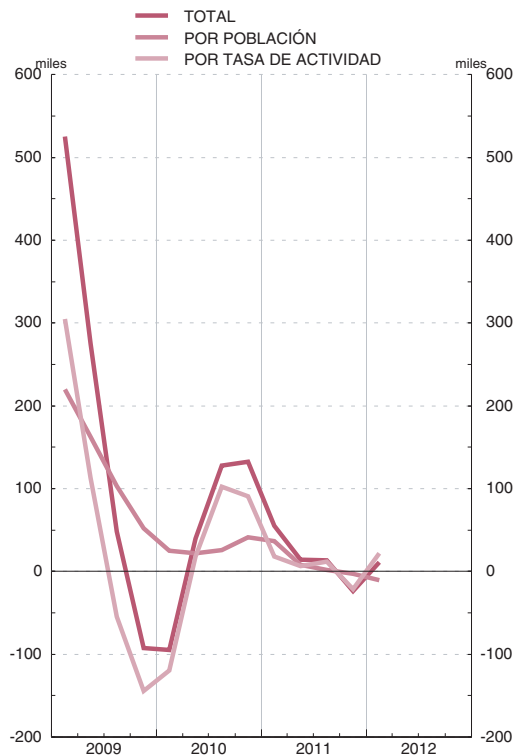
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

Población mayor de 16 años					Población activa					
		Miles de personas	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Tasa de actividad (%) (a)	Miles de personas (a)	Variación interanual (b)			1 T 4
							Total (Miles de personas)	Por población (Miles de personas)	Por tasa de actividad (Miles de personas)	
1		2	3	4		5	6	7	8	9
09	M	38 432	224	0,6	59,95	23 037	189	134	55	0,8
10	M	38 479	48	0,1	60,00	23 089	51	29	23	0,2
11	M	38 497	18	0,0	60,01	23 104	15	11	4	0,1
11 I-I	M	38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2
12 I-I	M	38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0
09 III		38 443	172	0,4	59,81	22 994	48	103	-54	0,2
IV		38 443	87	0,2	59,76	22 973	-92	52	-144	-0,4
10 I		38 451	42	0,1	59,83	23 007	-95	25	-120	-0,4
II		38 468	36	0,1	60,11	23 122	40	22	18	0,2
III		38 485	43	0,1	60,08	23 122	128	26	102	0,6
IV		38 512	69	0,2	59,99	23 105	132	42	91	0,6
11 I		38 512	61	0,2	59,88	23 062	55	37	18	0,2
II		38 481	13	0,0	60,12	23 137	14	8	6	0,1
III		38 488	2	0,0	60,11	23 135	13	1	12	0,1
IV		38 508	-4	-0,0	59,94	23 081	-24	-3	-21	-0,1
12 I		38 494	-18	-0,0	59,94	23 073	11	-11	22	0,0

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA
Variaciones interanuales



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase www.ine.es)

b. Col. 7 = (col. 5 / col. 1) * variación interanual col. 1. Col. 8 = (Variación interanual col. 4 / 100) * col. 1 (t-4).

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase www.ine.es.

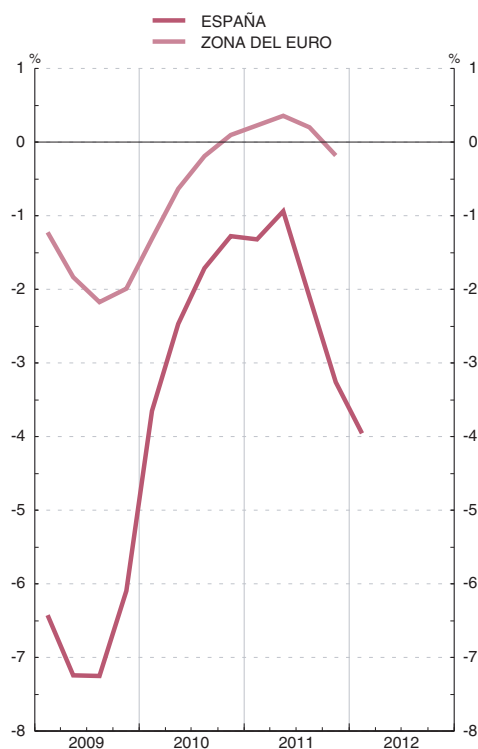
4.2. OCUPADOS Y ASALARIADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

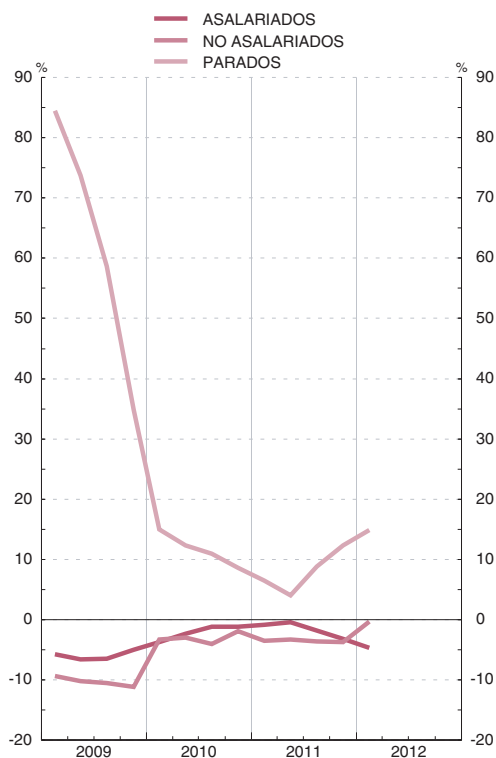
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Ocupados									Parados			Pro memoria: zona del euro		
		Total			Asalariados			No asalariados			Miles de personas (a)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4			Tasa de paro (%) (a)
		Miles de personas 1	Variación interanual (Miles de personas) 2	1 T 4 3	Miles de personas 4	Variación interanual (Miles de personas) 5	1 T 4 6	Miles de personas 7	Variación interanual (Miles de personas) 8	1 T 4 9						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
09	M	18 888	-1 370	-6,8	15 681	-1 001	-6,0	3 207	-369	-10,3	4 150	1 559	60,2	18,01	-1,8	9,60
10	M	18 457	-431	-2,3	15 347	-334	-2,1	3 110	-98	-3,0	4 632	483	11,6	20,07	-0,5	10,14
11	M	18 105	-352	-1,9	15 105	-241	-1,6	2 999	-110	-3,6	4 999	367	7,9	21,64	0,1	10,17
11 I-/	M	18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	0,2	9,96
12 I-/	M	17 433	-719	-4,0	14 411	-710	-4,7	3 022	-9	-0,3	5 640	729	14,9	24,44	...	10,85
09 III/		18 870	-1 476	-7,3	15 650	-1 096	-6,5	3 220	-380	-10,6	4 123	1 525	58,7	17,93	-2,2	9,82
10 IV		18 646	-1 211	-6,1	15 493	-816	-5,0	3 153	-395	-11,1	4 327	1 119	34,9	18,83	-2,0	10,04
10 I		18 394	-697	-3,6	15 253	-590	-3,7	3 141	-107	-3,3	4 613	602	15,0	20,05	-1,3	10,15
II		18 477	-468	-2,5	15 363	-373	-2,4	3 113	-95	-3,0	4 646	508	12,3	20,09	-0,6	10,18
III		18 547	-323	-1,7	15 456	-194	-1,2	3 090	-130	-4,0	4 575	451	10,9	19,79	-0,2	10,13
IV		18 408	-238	-1,3	15 314	-178	-1,2	3 094	-59	-1,9	4 697	370	8,6	20,33	0,1	10,09
11 I		18 152	-243	-1,3	15 121	-133	-0,9	3 031	-110	-3,5	4 910	298	6,4	21,29	0,2	9,96
II		18 303	-174	-0,9	15 292	-71	-0,5	3 011	-103	-3,3	4 834	188	4,1	20,89	0,4	9,97
III		18 156	-391	-2,1	15 179	-277	-1,8	2 977	-114	-3,7	4 978	404	8,8	21,52	0,2	10,20
IV		17 808	-601	-3,3	14 829	-485	-3,2	2 978	-116	-3,7	5 274	577	12,3	22,85	-0,2	10,56
12 I		17 433	-719	-4,0	14 411	-710	-4,7	3 022	-9	-0,3	5 640	729	14,9	24,44	...	10,85

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase www.ine.es)

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase www.ine.es.

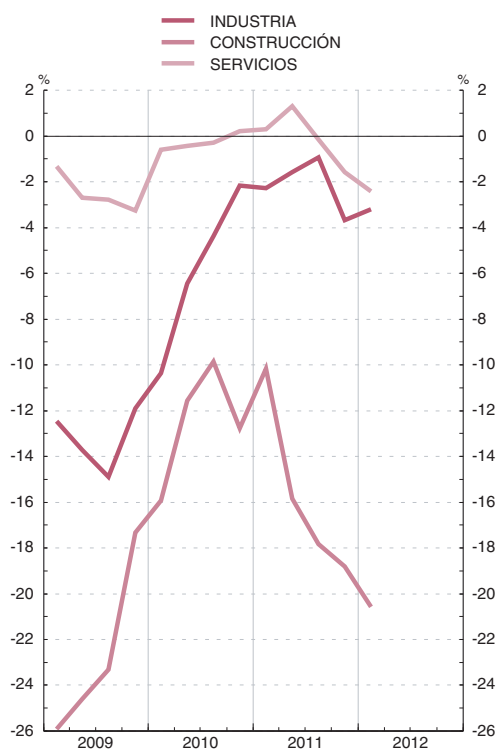
4.3. EMPLEO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

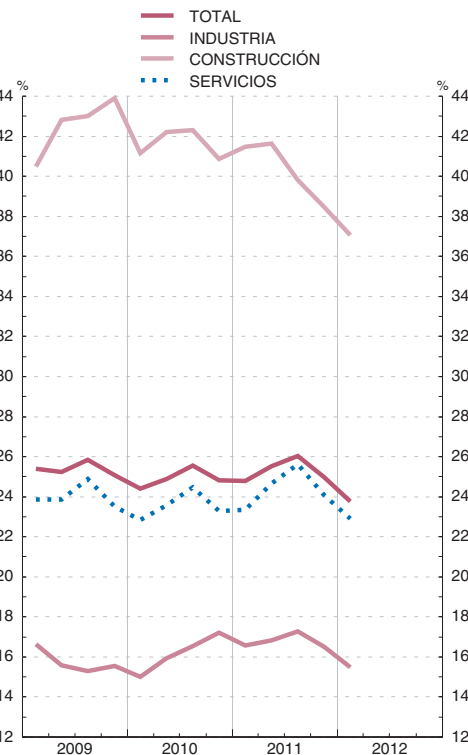
Tasas de variación interanual y porcentajes

		Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria:
		Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados	Asalariados	Ratio de temporalidad (%)	Ocupados ramas no agrarias
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
09	M	-6,8	-6,0	25,4	-4,0	-0,1	59,0	-13,3	-13,1	15,8	-23,0	-25,0	42,6	-2,5	-1,3	24,0	-6,9
10	M	-2,3	-2,1	24,9	0,9	5,4	59,1	-5,9	-5,2	16,2	-12,6	-14,9	41,6	-0,3	-0,1	23,5	-2,4
11	M	-1,9	-1,6	25,3	-4,1	-3,3	57,3	-2,1	-2,0	16,8	-15,6	-15,7	40,4	-0,0	0,1	24,4	-1,8
11 I-I	M	-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1
12 I-I	M	-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1
09 III		-7,3	-6,5	25,9	-6,4	-3,5	56,9	-14,9	-15,0	15,3	-23,3	-24,5	43,0	-2,8	-1,7	24,9	-7,3
10 III		-6,1	-5,0	25,1	-2,6	-1,5	59,2	-11,9	-11,4	15,5	-17,3	-17,6	43,9	-3,3	-1,8	23,5	-6,2
10 I		-3,6	-3,7	24,4	-0,3	2,4	62,7	-10,4	-10,9	15,0	-15,9	-17,2	41,1	-0,6	-0,5	22,8	-3,8
10 II		-2,5	-2,4	24,9	-1,1	1,1	57,1	-6,4	-5,6	15,9	-11,6	-14,8	42,2	-0,4	-0,2	23,6	-2,5
10 III		-1,7	-1,2	25,6	2,3	11,2	55,4	-4,4	-3,2	16,5	-9,8	-12,3	42,3	-0,3	0,2	24,5	-1,9
10 IV		-1,3	-1,2	24,8	2,8	7,7	61,3	-2,2	-0,7	17,2	-12,8	-15,1	40,9	0,2	0,1	23,3	-1,5
11 I		-1,3	-0,9	24,8	-6,2	-4,6	59,1	-2,3	-1,1	16,6	-10,2	-9,0	41,5	0,3	0,2	23,4	-1,1
11 II		-0,9	-0,5	25,5	-4,8	-3,8	56,2	-1,6	-1,8	16,8	-15,9	-15,6	41,7	1,3	1,6	24,7	-0,8
11 III		-2,1	-1,8	26,0	-6,1	-8,4	54,2	-0,9	-0,5	17,3	-17,8	-18,5	39,8	-0,2	0,0	25,6	-1,9
11 IV		-3,3	-3,2	25,0	0,5	3,2	59,8	-3,7	-4,5	16,5	-18,8	-20,0	38,5	-1,6	-1,4	24,1	-3,4
12 I		-4,0	-4,7	23,8	-0,9	-3,2	60,4	-3,2	-4,6	15,5	-20,6	-26,0	37,0	-2,4	-2,6	22,9	-4,1

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



RATIOS DE TEMPORALIDAD
Porcentajes



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Series recalculadas a partir de la matriz de paso a CNAE 2009 publicada por el INE. Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 4 y 6.

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005 se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase www.ine.es.

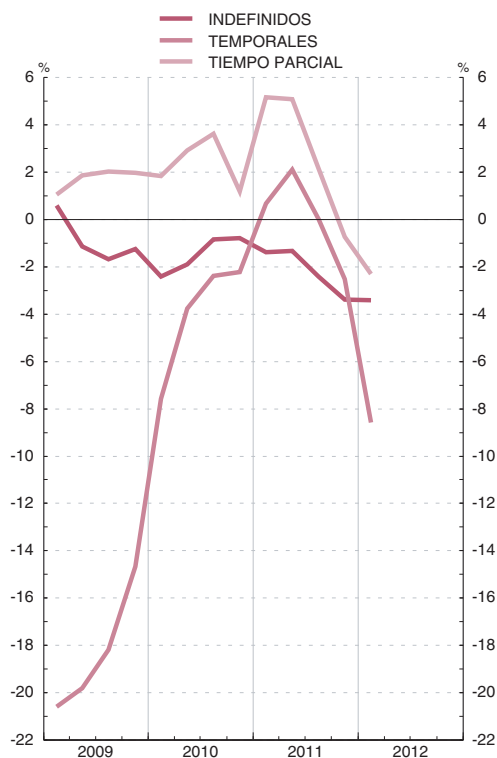
4.4. ASALARIADOS POR TIPO DE CONTRATO Y PARADOS POR DURACIÓN. ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

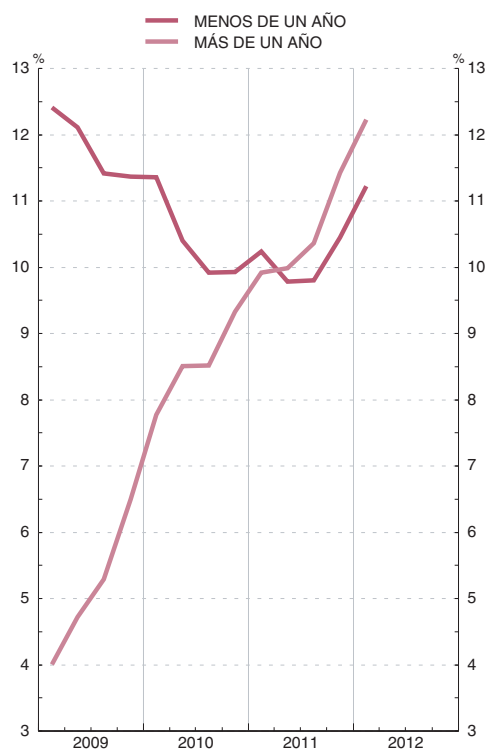
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Asalariados										Parados			
		Por tipo de contrato					Por duración de jornada					Por duración			
		Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial			Menos de un año		Más de un año	
		Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Ratio de temporalidad (%)	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	Variación interanual (Miles de personas)	1 T 4	% sobre asalariados	Tasa de paro (%) (a)	1 T 4	Tasa de paro (%) (a)	1 T 4
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
09	M	-102	-0,9	-898	-18,4	25,40	-1 036	-7,1	36	1,7	13,34	11,83	53,8	5,13	114,0
10	M	-175	-1,5	-159	-4,0	24,91	-384	-2,8	50	2,4	13,95	10,40	-11,9	8,53	66,7
11	M	-244	-2,1	3	0,1	25,33	-304	-2,3	63	2,9	14,59	10,07	-3,1	10,42	22,2
11 I-I	M	-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
12 I-I	M	-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4
09 III		-197	-1,7	-899	-18,2	25,85	-1 136	-7,7	40	2,0	12,79	11,42	49,2	5,29	127,2
10 IV		-148	-1,3	-668	-14,7	25,08	-857	-6,0	42	2,0	13,87	11,37	14,8	6,50	117,8
10 I		-285	-2,4	-305	-7,6	24,39	-628	-4,6	39	1,8	13,99	11,36	-8,9	7,77	93,0
11 II		-224	-1,9	-149	-3,8	24,88	-436	-3,2	62	2,9	14,21	10,40	-14,0	8,51	80,6
12 III		-98	-0,8	-96	-2,4	25,56	-266	-2,0	73	3,6	13,42	9,92	-12,7	8,52	61,9
10 IV		-93	-0,8	-86	-2,2	24,82	-204	-1,5	26	1,2	14,20	9,93	-12,2	9,33	44,3
11 I		-158	-1,4	26	0,7	24,77	-243	-1,8	110	5,2	14,84	10,24	-9,6	9,92	27,9
12 II		-152	-1,3	81	2,1	25,52	-182	-1,4	111	5,1	15,01	9,79	-5,8	9,98	17,4
11 III		-278	-2,4	1	0,0	26,02	-322	-2,4	45	2,2	13,96	9,80	-1,1	10,37	21,7
12 IV		-389	-3,4	-96	-2,5	24,98	-469	-3,6	-16	-0,7	14,56	10,45	5,2	11,43	22,4
12 I		-388	-3,4	-321	-8,6	23,76	-658	-5,1	-52	-2,3	15,21	11,22	9,6	12,23	23,4

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro



FUENTE: INE (Encuesta de Población Activa. Metodología EPA-2005).

a. Desde el primer trimestre de 2001 en adelante reflejan la nueva definición de parado, que implica una ruptura en las series. (Véase www.ine.es)

Nota general a los cuadros de la EPA: Como consecuencia del cambio en la base poblacional (Censo 2001), se han revisado todas las series que figuran en este cuadro, a partir del año 1996. Adicionalmente, desde el 1er. trimestre de 2005, se han incorporado las nuevas variables obligatorias a que se refiere el Reglamento (CE) 2257/2003 (sobre adaptación de lista de características de la EPA), se ha implantado un procedimiento centralizado para las entrevistas telefónicas y se ha modificado el cuestionario. Por tanto, en el 1er. trimestre de 2005, se produce una ruptura en las series de algunas variables. Para más información, véase www.ine.es.

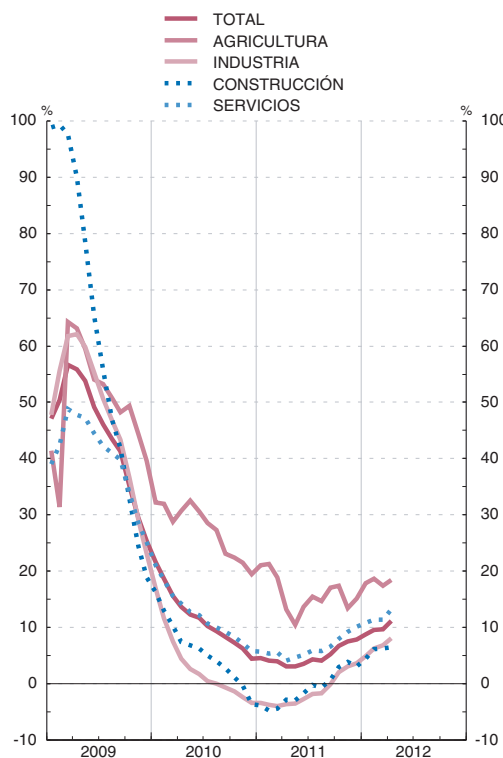
4.5. PARO REGISTRADO POR RAMAS DE ACTIVIDAD. CONTRATOS Y COLOCACIONES. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

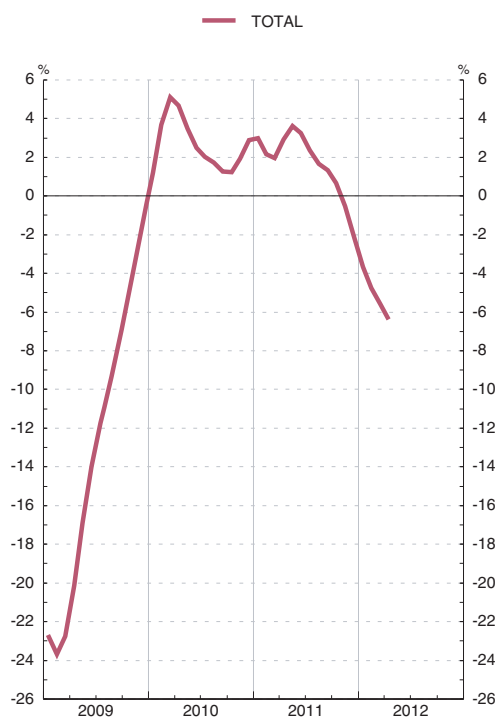
Miles de personas, tasas de variación interanual y porcentajes

		Paro registrado										Contratos					Colocaciones	
		Total			Sin empleo anterior(a)	Anteriormente empleados (a)					Total		Porcentaje s/total			Total		
		Miles de personas	Variación inter-anual (Miles de personas)	T 12	T 12	Total	Agricultura	No agrícola			Miles de personas	T 12	Indefinidos	Jornada parcial	De duración determinada	Miles de personas	T 12	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
09	M	3 644	1 104	43,5	35,7	45,3	49,9	45,2	47,7	62,5	40,0	1 168	-15,5	9,41	27,97	90,59	1 165	-14,2
10	M	4 061	417	11,4	35,1	9,9	27,4	9,4	3,1	5,7	12,1	1 201	2,8	8,55	29,26	91,45	1 191	2,3
11	M	4 257	196	4,8	12,9	4,1	16,0	3,8	-1,3	-0,9	6,3	1 203	0,1	7,74	30,69	92,26	1 213	1,9
11 E-A	M	4 283	161	3,9	21,6	2,5	18,6	2,0	-3,7	-4,0	5,2	1 087	0,1	9,29	28,79	90,71	1 088	1,2
12 E-A	M	4 702	418	9,8	6,1	10,1	18,1	9,8	6,5	5,8	11,7	1 007	-7,4	8,41	31,53	91,59	1 021	-6,2
11 Mar		4 334	167	4,0	20,8	2,6	18,9	2,1	-3,9	-4,4	5,5	1 155	-2,9	9,62	29,94	90,38	1 148	-2,5
Abr		4 269	127	3,1	16,3	1,9	13,2	1,5	-3,6	-2,8	4,1	1 067	-1,1	9,02	31,13	90,98	1 083	1,3
May		4 190	123	3,0	12,5	2,2	10,5	1,9	-3,5	-3,0	4,7	1 289	9,0	8,00	30,28	92,00	1 306	9,0
Jun		4 122	139	3,5	9,3	3,0	13,7	2,6	-2,7	-1,7	5,1	1 313	1,1	7,23	31,54	92,77	1 304	4,8
Jul		4 080	171	4,4	8,8	4,0	15,5	3,6	-1,8	-0,2	5,9	1 349	-3,4	6,66	33,44	93,34	1 346	-2,9
Ago		4 131	161	4,1	7,2	3,8	14,7	3,4	-1,7	-0,6	5,8	1 061	5,1	6,23	30,37	93,77	1 075	5,3
Sep		4 227	209	5,2	8,9	4,8	17,0	4,4	-0,1	0,7	6,6	1 394	0,2	7,51	33,30	92,49	1 473	2,2
Oct		4 361	275	6,7	8,7	6,5	17,5	6,1	2,0	3,0	8,0	1 295	-3,8	7,51	35,30	92,49	1 333	2,9
Nov		4 420	310	7,5	7,3	7,6	13,4	7,4	3,1	3,9	9,3	1 218	-3,2	6,89	31,05	93,11	1 206	-2,9
Dic		4 422	322	7,9	6,1	8,0	15,1	7,8	3,6	3,0	10,1	1 165	-2,0	5,64	27,79	94,36	1 165	0,0
12 Ene		4 600	369	8,7	5,2	9,1	17,9	8,7	4,9	4,5	10,8	1 039	-6,9	7,31	29,38	92,69	1 054	-5,6
Feb		4 712	413	9,6	5,5	10,0	18,7	9,7	6,2	6,2	11,4	959	-5,2	7,77	30,87	92,23	970	-3,4
Mar		4 751	417	9,6	5,6	10,0	17,4	9,8	6,9	6,3	11,4	1 027	-11,1	9,59	32,41	90,41	1 036	-9,7
Abr		4 744	475	11,1	8,0	11,4	18,4	11,2	8,1	6,5	13,2	1 003	-6,0	8,98	33,46	91,02	1 023	-5,6

PARO REGISTRADO
Tasas de variación interanual



COLOCACIONES
(Tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTE: Instituto de Empleo Servicio Público de Empleo Estatal (INEM).

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 16 y 17.

a. Hasta diciembre de 2008, CNAE 1993; desde enero de 2009, CNAE 2009.

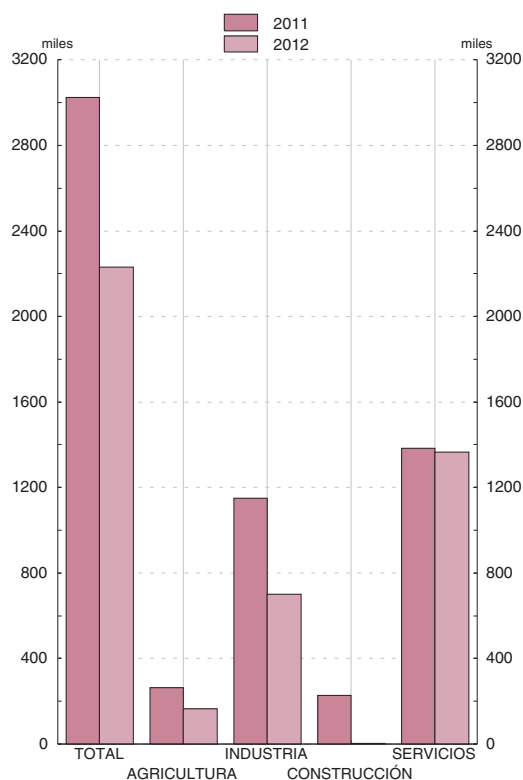
4.6. CONVENIOS COLECTIVOS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

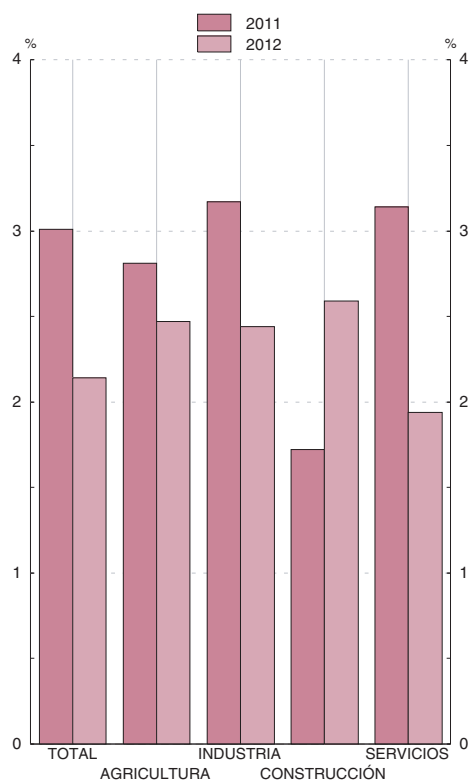
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
			Miles de trabajadores afectados (a)								Incremento salarial medio pactado						
	Miles de trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado (%) (b)	Por re- visados	Por firmados	Total	Variación inter-anual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por re- visados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
	1	2	3	4	5	6	7 (c)	8 (c)	9 (c)	10 (c)	11	12	13	14 (c)	15 (c)	16 (c)	17 (c)
09	11 558	2,24	7 611	1 064	8 676	-126	483	2 063	1 158	4 971	2,62	2,35	2,59	2,39	2,48	3,57	2,43
10	10 281	2,12	6 071	1 023	7 093	-1 583	557	1 699	1 084	3 753	1,32	1,20	1,30	1,35	1,08	1,49	1,34
11	7 498	2,65	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
10 Nov	10 280	2,12	6 047	917	6 964	-1 625	520	1 664	1 084	3 696	1,32	1,09	1,29	1,32	1,08	1,49	1,32
Dic	10 281	2,12	6 071	1 023	7 093	-1 583	557	1 699	1 084	3 753	1,32	1,20	1,30	1,35	1,08	1,49	1,34
11 Ene	6 980	2,64	1 372	0	1 373	219	210	438	12	712	2,98	0,50	2,98	2,90	2,95	1,62	3,04
Feb	6 996	2,64	2 230	0	2 230	837	263	712	32	1 223	3,12	0,50	3,12	2,81	3,16	3,45	3,15
Mar	7 128	2,66	2 754	26	2 780	901	263	1 064	155	1 298	3,08	1,66	3,06	2,81	3,27	1,81	3,10
Abr	7 248	2,68	2 984	41	3 025	244	263	1 149	228	1 384	3,03	1,63	3,01	2,81	3,17	1,72	3,14
May	7 255	2,68	3 935	71	4 007	923	263	1 193	644	1 906	2,82	1,95	2,80	2,81	3,11	1,58	3,02
Jun	7 288	2,67	4 355	365	4 719	1 116	345	1 270	854	2 251	2,82	1,41	2,71	2,55	3,08	1,52	2,97
Jul	7 407	2,65	4 495	509	5 004	1 232	351	1 306	918	2 429	2,77	1,59	2,65	2,53	3,04	1,52	2,89
Ago	7 407	2,65	4 506	518	5 024	968	351	1 309	919	2 445	2,77	1,60	2,65	2,53	3,04	1,52	2,88
Sep	7 448	2,65	4 513	609	5 122	-7	352	1 374	919	2 476	2,77	1,64	2,63	2,54	2,99	1,52	2,87
Oct	7 493	2,65	4 777	731	5 508	-694	372	1 404	932	2 800	2,73	1,73	2,60	2,51	2,99	1,52	2,78
Nov	7 494	2,65	4 972	1 092	6 064	-900	412	1 693	964	2 994	2,71	1,61	2,51	2,49	2,76	1,52	2,69
Dic	7 498	2,65	5 110	1 157	6 267	-826	415	1 752	1 026	3 075	2,68	1,58	2,48	2,49	2,71	1,52	2,67
12 Ene	2 220	2,14	1 225	15	1 240	-133	162	587	2	490	2,45	1,71	2,44	2,45	2,54	2,50	2,32
Feb	2 221	2,14	1 641	29	1 671	-559	164	648	2	856	2,33	1,13	2,31	2,47	2,49	2,50	2,14
Mar	2 221	2,14	2 063	41	2 105	-676	164	678	2	1 260	2,18	1,05	2,16	2,47	2,46	2,59	1,95
Abr	2 226	2,14	2 182	48	2 231	-794	164	699	2	1 365	2,16	1,15	2,14	2,47	2,44	2,59	1,94

TRABAJADORES AFECTADOS
Enero-abril



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO
Enero-abril



FUENTE: Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Estadística de Convenios Colectivos de Trabajo. Avance mensual.

a. Datos acumulados.

b. Hasta el año 2011, incorpora las revisiones por cláusula de salvaguarda. El año 2012 no incorpora tales revisiones.

c. Hasta diciembre 2008, CNAE 1993; desde enero 2009, CNAE 2009.

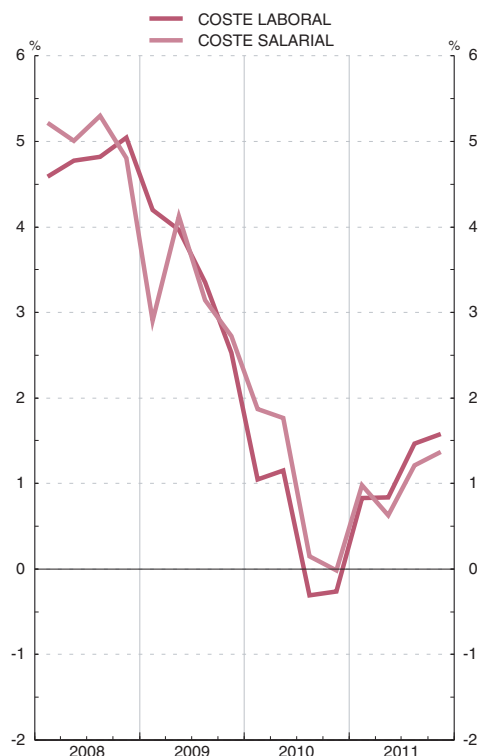
4.7. ENCUESTA TRIMESTRAL DE COSTE LABORAL

■ Serie representada gráficamente.

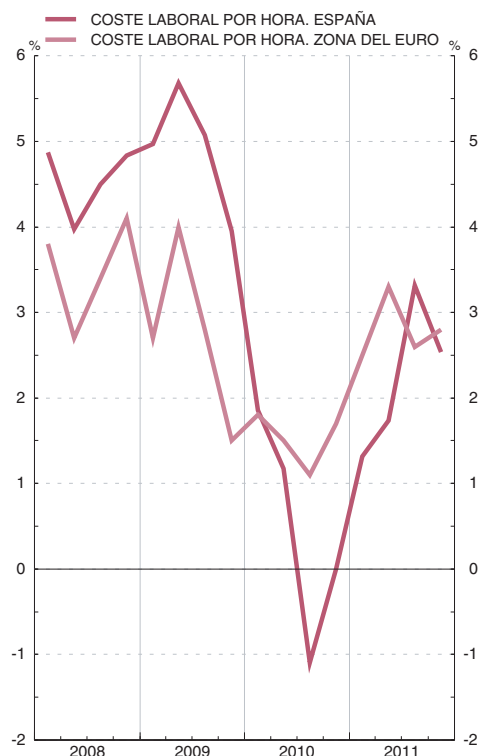
Tasas de variación interanual

		Coste laboral					Coste salarial					Otros costes por trabajador y mes	Pro memoria: Coste laboral por hora efectiva (a)	
		Por trabajador y mes				Por hora efectiva	Por trabajador y mes				Por hora efectiva		España (b)	Zona del euro (c)
		Total	Industria	Construcción	Servicios		Total	Industria	Construcción	Servicios				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
08	M	4,8	4,4	6,3	4,9	4,6	5,1	4,8	6,3	5,0	4,9	4,1	4,5	3,5
09	M	3,5	3,1	5,4	3,5	5,6	3,2	2,1	5,2	3,2	5,3	4,3	4,9	2,8
10	M	0,4	2,3	0,1	0,2	0,6	0,9	2,9	0,8	0,5	1,1	-1,1	0,4	1,5
10 I-IV	M	0,4	2,3	0,1	0,2	0,6	0,9	2,9	0,8	0,5	1,1	-1,1	0,4	1,5
11 I-IV	M	1,2	1,7	2,8	1,0	2,2	1,0	2,8	2,5	0,5	2,1	1,6	2,3	2,8
09 II		4,0	3,1	6,3	4,1	9,6	4,1	2,4	5,8	4,3	9,8	3,5	5,7	4,0
III		3,4	2,9	5,0	3,5	4,2	3,1	2,0	4,9	3,2	3,9	3,9	5,1	2,8
IV		2,5	2,7	4,1	2,5	5,1	2,7	2,5	5,3	2,5	5,3	1,9	4,0	1,5
10 I		1,0	2,1	0,7	1,0	2,1	1,9	2,8	1,9	1,6	2,9	-1,1	1,9	1,8
II		1,2	2,5	0,4	1,1	0,8	1,8	3,0	1,4	1,6	1,4	-0,6	1,2	1,5
III		-0,3	2,1	-0,9	-0,6	-1,4	0,1	2,9	-0,9	-0,4	-0,9	-1,5	-1,1	1,1
IV		-0,3	2,3	0,2	-0,8	1,1	-	2,8	0,6	-0,7	1,3	-1,0	-	1,7
11 I		0,8	1,3	2,8	0,6	-	1,0	3,0	2,3	0,3	0,2	0,4	1,3	2,5
II		0,8	1,6	3,0	0,6	1,5	0,6	3,1	3,2	-0,2	1,3	1,5	1,7	3,3
III		1,5	2,2	1,8	1,4	4,8	1,2	2,8	1,9	0,8	4,5	2,2	3,3	2,6
IV		1,6	1,8	3,3	1,5	2,5	1,4	2,3	2,4	1,1	2,2	2,2	2,5	2,8

POR TRABAJADOR Y MES
Tasas de variación interanual



POR HORA EFECTIVA
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Encuesta Trimestral de Coste Laboral e Índice de Coste Laboral Armonizado) y Eurostat.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 24, cuadros 25, 26 y 27.

a. Corregido de efecto calendario.

b. Índice de Coste Laboral Armonizado (base 2008).

c. Total economía, excluyendo agricultura, Administración Pública, educación, sanidad y otros servicios no clasificados en otra rúbrica.

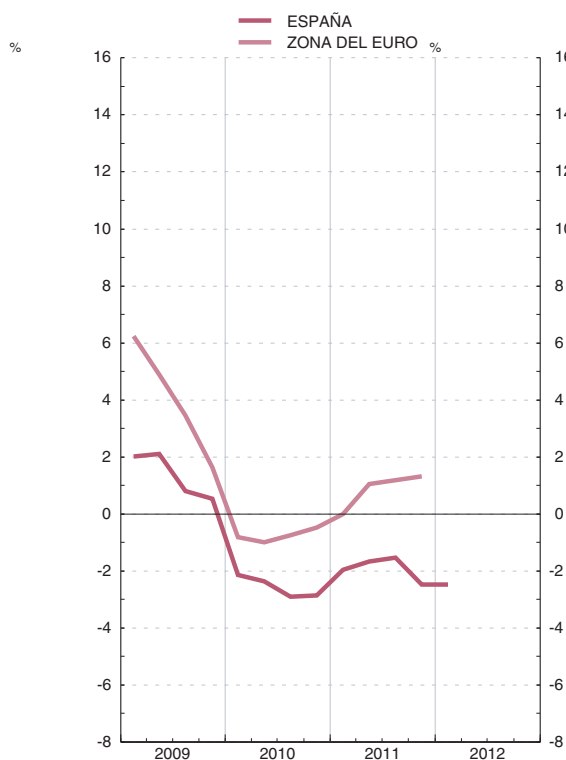
4.8. COSTES LABORALES UNITARIOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO (a)

■ Serie representada gráficamente.

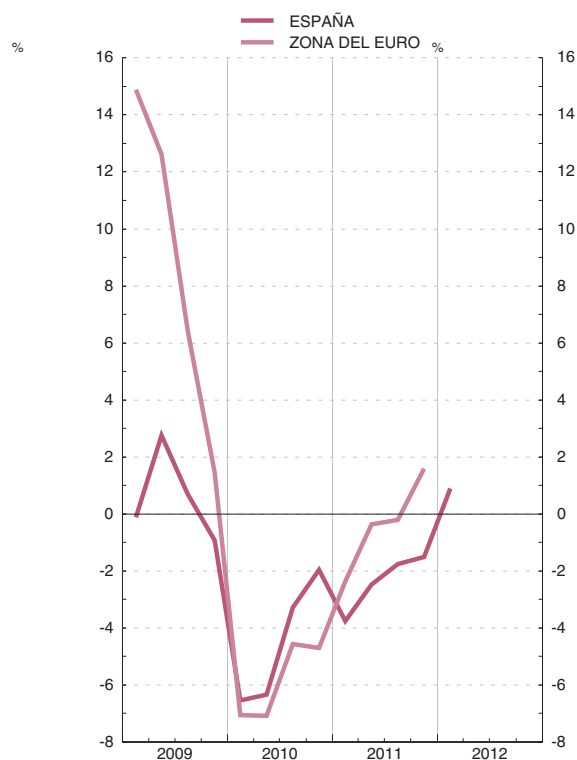
Tasas de variación interanual

		Costes laborales unitarios				Total economía				Pro memoria			
		Total economía		Industria		Remuneración por asalariado		Productividad		PIB (en volumen)		Empleo (ocupados) Total economía	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro	España (b)	Zona del euro
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09	P	1,4	4,1	0,6	8,8	4,3	1,4	2,9	-2,5	-3,7	-4,3	-6,5	-1,8
10	P	-2,6	-0,8	-4,6	-5,8	0,0	1,6	2,6	2,4	-0,1	1,9	-2,6	-0,5
11	P	-1,9	0,9	-2,4	-0,3	0,8	2,3	2,8	1,4	0,7	1,5	-2,0	0,1
09 //	P	2,1	4,9	2,8	12,6	4,7	1,3	2,6	-3,4	-4,4	-5,2	-6,8	-1,8
10 //	P	0,8	3,5	0,7	6,4	4,1	1,3	3,3	-2,1	-4,0	-4,3	-7,0	-2,2
11 //	P	0,5	1,6	-0,9	1,4	3,4	1,4	2,8	-0,2	-3,1	-2,2	-5,7	-2,0
09 /	P	-2,1	-0,8	-6,5	-7,1	0,8	1,5	3,0	2,4	-1,3	1,0	-4,2	-1,3
10 /	P	-2,4	-1,0	-6,3	-7,1	0,5	1,8	3,0	2,8	-0,0	2,2	-2,9	-0,6
11 /	P	-2,9	-0,7	-3,3	-4,6	-0,6	1,6	2,4	2,3	0,4	2,1	-2,0	-0,2
12 /	P	-2,9	-0,5	-2,0	-4,7	-0,7	1,5	2,2	2,0	0,7	2,1	-1,4	0,1
09 /	P	-2,0	-	-3,8	-2,4	0,6	2,2	2,6	2,2	0,9	2,4	-1,6	0,2
10 /	P	-1,7	1,0	-2,5	-0,4	0,5	2,3	2,2	1,3	0,8	1,6	-1,3	0,4
11 /	P	-1,5	1,2	-1,8	-0,2	1,2	2,3	2,8	1,1	0,8	1,3	-2,0	0,2
12 /	P	-2,5	1,3	-1,5	1,6	1,1	2,2	3,7	0,9	0,3	0,7	-3,3	-0,2
12 /	P	-2,5	...	0,9	...	0,9	...	3,5	...	-0,4	0,0	-3,8	...

COSTES LABORALES UNITARIOS: TOTAL
Tasas de variación interanual



COSTES LABORALES UNITARIOS: INDUSTRIA
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE (Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008) y BCE.

a. España: elaborado según el SEC 95, series corregidas de efectos estacionales y de calendario (véase Boletín Económico de abril 2002).

b. Empleo equivalente a tiempo completo.

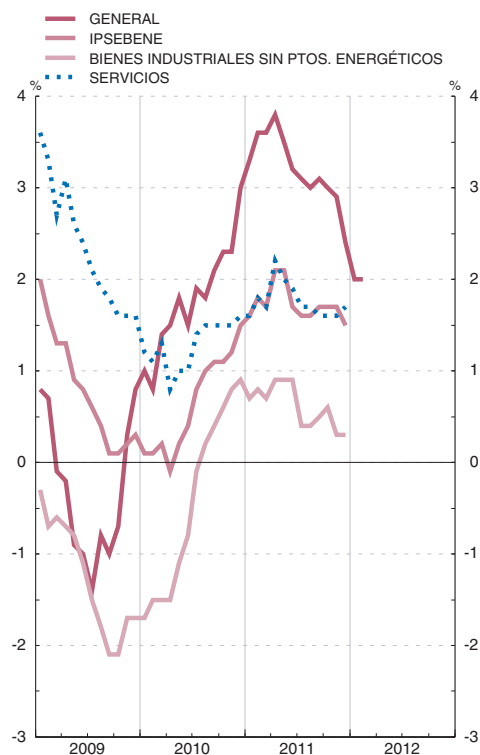
5.1. ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA. BASE 2011 = 100

■ Serie representada gráficamente.

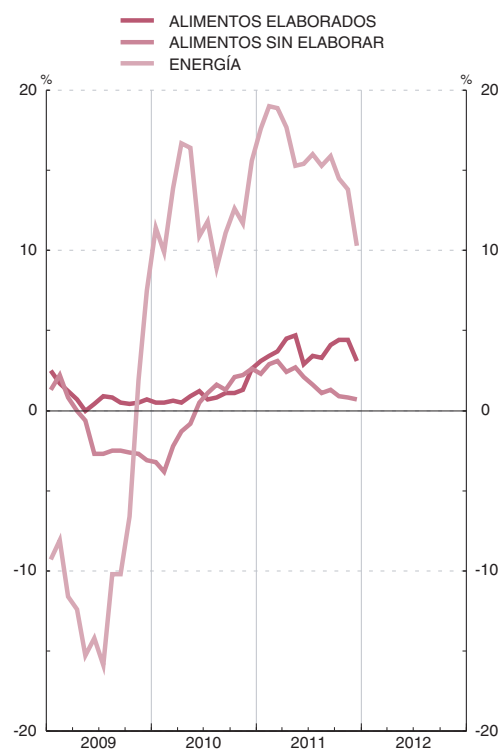
Índices y tasas de variación interanual

Índice general (100%)					Tasa de variación interanual (T ₁₂)						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (base 2005)	
	Serie original	m ₁ (a)	T ₁₂ (b)	s/T _{dic} (c)	Alimentos no elaborados	Alimentos elaborados	Bienes industriales sin productos energéticos	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T ₁₂
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09 M	95,2	—	-0,3	0,8	-1,3	0,9	-1,3	-8,7	2,4	0,8	94,9	-11,3
10 M	96,9	—	1,8	3,0	0,0	1,0	-0,4	12,6	1,3	0,6	100,8	6,2
11 M	100,0	—	3,2	2,4	1,8	3,8	0,6	15,8	1,8	1,7	101,5	0,7
11 E-A	M	99,1	0,3	3,6	0,1	2,7	0,8	18,3	1,8	1,8	103,8	-1,3
12 E-A	M	101,0	0,3	2,0	-0,3	1,6	0,2	8,1	1,3	1,2	...	...
11 Ene		98,3	-0,7	3,3	-0,7	2,3	3,1	0,7	17,6	1,6	99,0	3,7
Feb		98,4	0,1	3,6	-0,6	2,9	3,4	0,8	19,0	1,8	105,2	1,3
Mar		99,2	0,7	3,6	0,1	3,1	3,7	0,7	18,9	1,7	105,5	-5,2
Abr		100,4	1,2	3,8	1,4	2,4	4,5	0,9	17,7	2,2	105,7	-4,7
May		100,4	-	3,5	1,3	2,7	4,7	0,9	15,3	2,0	106,5	-8,1
Jun		100,2	-0,1	3,2	1,2	2,1	2,9	0,9	15,4	1,9	108,6	6,7
Jul		99,7	-0,5	3,1	0,7	1,6	3,4	0,4	16,0	1,7	91,5	5,1
Ago		99,8	0,1	3,0	0,8	1,1	3,3	0,4	15,3	1,7	92,2	4,2
Sep		100,1	0,2	3,1	1,0	1,3	4,1	0,5	15,9	1,6	102,7	5,2
Oct		100,9	0,8	3,0	1,8	0,9	4,4	0,6	14,5	1,6	103,5	2,6
Nov		101,3	0,4	2,9	2,2	0,8	4,4	0,3	13,8	1,6	101,6	-0,2
Dic		101,4	0,1	2,4	2,4	0,7	3,1	0,3	10,3	1,7	100,3	-2,7
12 Ene		100,3	-1,1	2,0	-1,1	1,0	2,8	0,2	8,0	1,4	...	...
Feb		100,4	0,1	2,0	-1,0	1,8	2,8	0,1	7,9	1,3	...	...
Mar		101,1	0,7	1,9	-0,3	1,4	2,7	0,3	7,5	1,2	...	...
Abr		102,5	1,4	2,1	1,1	2,1	2,9	0,1	8,9	1,1	...	...

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL Y COMPONENTES
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE, Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadros 2 y 8.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

b. Para los períodos anuales, representa el crecimiento medio de cada año respecto al anterior.

c. Para los períodos anuales, representa el crecimiento diciembre sobre diciembre.

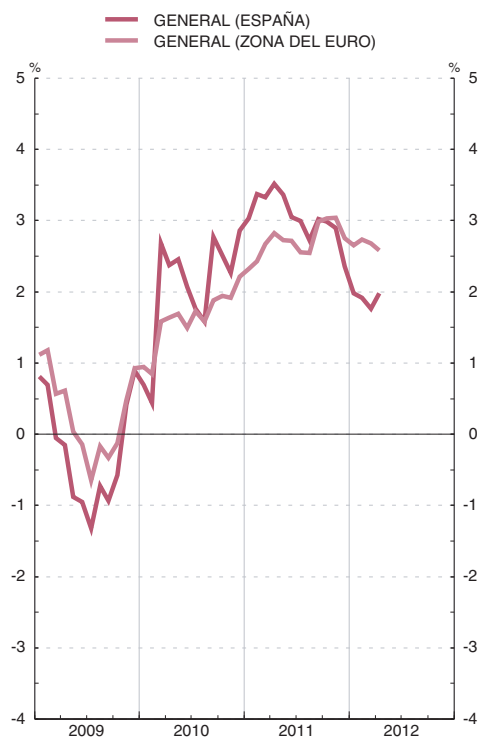
5.2. ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100 (a)

■ Serie representada gráficamente.

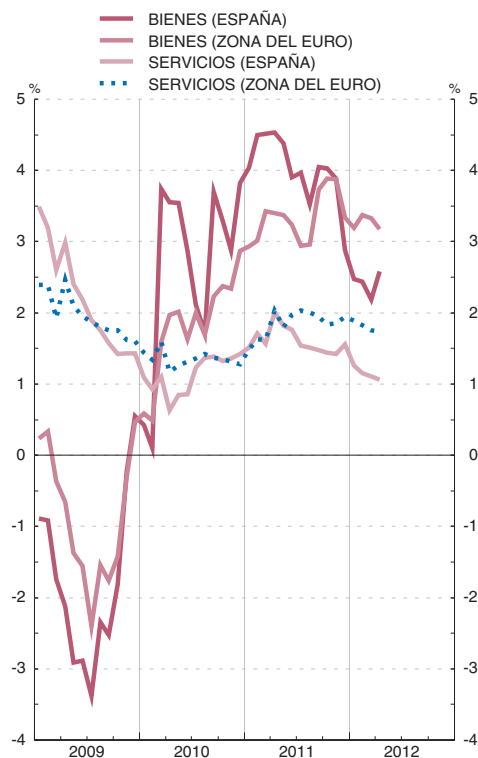
Tasas de variación interanual

		Índice general		Bienes														Servicios	
		España	Zona del euro	España	Zona del euro	Alimentos						Industriales						España	Zona del euro
						Total		Elaborados		No elaborados		España	Zona del euro	No energéticos		Energía			
						España	Zona del euro	España	Zona del euro	España	Zona del euro			España	Zona del euro	España	Zona del euro		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
09	M	-0,2	0,3	-1,8	-0,9	0,2	0,7	1,0	1,1	-0,7	0,2	-2,9	-1,7	-0,9	0,6	-9,0	-8,1	2,2	2,0
10	M	2,0	1,6	2,7	1,8	1,1	1,1	1,4	0,9	0,7	1,3	3,5	2,2	0,3	0,5	12,5	7,4	1,1	1,4
11	M	3,1	2,7	4,0	3,3	2,8	2,7	4,2	3,3	1,3	1,8	4,7	3,7	0,5	0,8	15,7	11,9	1,6	1,8
11 E-A	M	3,3	2,6	4,4	3,2	2,7	2,2	4,3	2,3	1,0	2,1	5,3	3,7	0,5	0,6	18,3	12,6	1,7	1,7
12 E-A	MP	1,9	2,7	2,4	3,3	2,1	3,2	3,0	3,9	1,1	2,0	2,6	3,3	0,3	1,2	8,0	8,9	1,1	1,8
11 Ene		3,0	2,3	4,0	2,9	2,2	1,9	3,7	1,8	0,7	2,2	5,0	3,4	0,3	0,5	17,6	12,0	1,5	1,5
Feb		3,4	2,4	4,5	3,0	2,8	2,3	4,0	2,0	1,6	2,7	5,4	3,4	0,3	0,1	19,0	13,1	1,7	1,6
Mar		3,3	2,7	4,5	3,4	2,7	2,4	4,3	2,5	1,1	2,2	5,5	4,0	0,6	0,9	18,9	13,0	1,6	1,6
Abr		3,5	2,8	4,5	3,4	3,0	2,2	5,3	2,8	0,6	1,4	5,4	4,0	0,8	1,0	17,6	12,5	2,0	2,0
May		3,4	2,7	4,4	3,4	3,7	2,8	5,5	3,2	1,8	2,4	4,8	3,6	0,8	1,0	15,3	11,1	1,8	1,8
Jun		3,0	2,7	3,9	3,2	2,4	2,7	3,0	3,1	1,7	2,0	4,8	3,5	0,8	0,9	15,3	10,9	1,8	2,0
Jul		3,0	2,6	4,0	2,9	2,9	2,6	3,6	3,4	2,0	1,3	4,5	3,1	0,2	-	15,9	11,8	1,5	2,0
Ago		2,7	2,5	3,5	3,0	2,1	2,7	3,6	3,6	0,5	1,1	4,3	3,1	0,1	-	15,3	11,8	1,5	2,0
Sep		3,0	3,0	4,0	3,7	3,3	3,0	4,6	4,0	1,8	1,4	4,5	4,1	0,2	1,2	15,9	12,4	1,5	1,9
Oct		3,0	3,0	4,0	3,9	3,3	3,3	5,0	4,3	1,5	1,8	4,4	4,2	0,6	1,3	14,5	12,4	1,4	1,8
Nov		2,9	3,0	3,9	3,9	3,3	3,4	5,1	4,3	1,5	1,9	4,2	4,1	0,5	1,3	13,7	12,3	1,4	1,9
Dic		2,4	2,7	2,9	3,3	2,3	3,1	3,4	4,1	1,0	1,6	3,2	3,4	0,5	1,2	10,3	9,7	1,6	1,9
12 Ene		2,0	2,7	2,5	3,2	2,2	3,1	2,9	4,1	1,4	1,6	2,6	3,2	0,3	0,9	7,9	9,2	1,3	1,9
Feb		1,9	2,7	2,4	3,4	2,1	3,3	2,9	4,1	1,3	2,2	2,6	3,4	0,2	1,0	7,8	9,5	1,1	1,8
Mar		1,8	2,7	2,2	3,3	1,8	3,3	2,9	3,9	0,6	2,2	2,4	3,4	0,3	1,4	7,5	8,5	1,1	1,8
Abr	P	2,0	2,6	2,6	3,2	2,2	3,1	3,3	3,7	0,9	2,1	2,8	3,2	0,2	1,3	8,9	8,1	1,1	1,7

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. GENERAL
Tasas de variación interanual



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



FUENTE: Eurostat.

a. Desde enero de 2011 se han incorporado las normas del Reglamento CE Nº330/2009 de la Comisión Europea sobre el tratamiento de los productos estacionales, lo que provoca una ruptura de las series. Las series construidas con la nueva metodología sólo están disponibles desde enero de 2010. Las tasas interanuales aquí presentadas para 2010 son las difundidas por Eurostat, construidas haciendo uso de la serie con la nueva metodología para 2010 y de la serie con la antigua para 2009. De esta forma, esas tasas ofrecen una visión distorsionada al comparar índices de precios con dos metodologías diferentes. Las tasas interanuales del IAPC en 2010 calculadas de modo coherente haciendo uso solamente de la metodología anterior y que por tanto son homogéneas, son las siguientes: Ene:1,1; Feb:0,9; Mar:1,5; Abr:1,6; May:1,8; Jun:1,5; Jul:1,9; Ago:1,8; Sep:2,1; Oct:2,3; Nov:2,2; Dic:2,9. Pueden consultarse notas metodológicas más detalladas en la página de Eurostat en la Red (www.europa.eu.int)

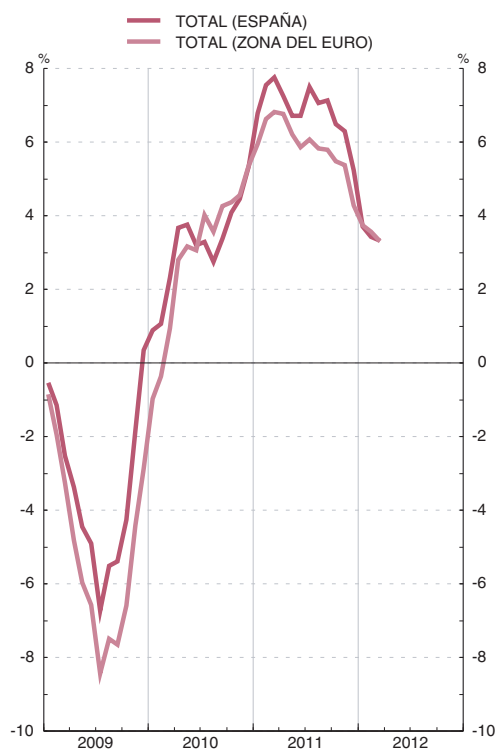
5.3. ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO. BASE 2005 = 100

■ Serie representada gráficamente.

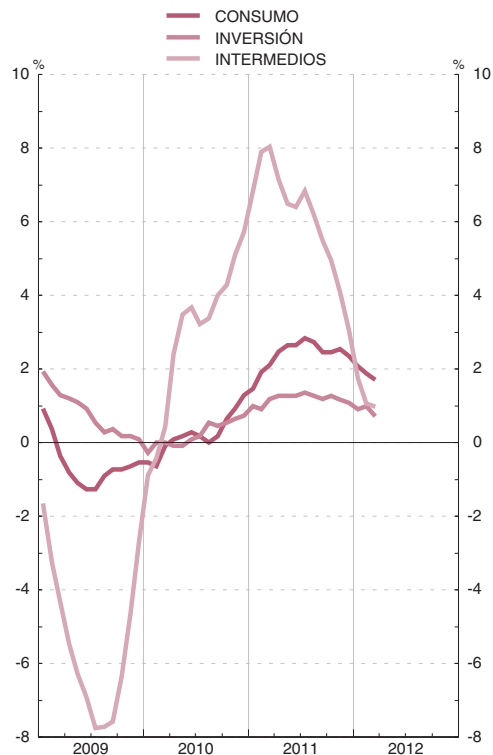
Tasas de variación interanual

		General			Bienes de consumo		Bienes de equipo		Bienes intermedios		Energía		Pro memoria: zona del euro				
		Serie original	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	m 1 (a)	T 12	Total	Bienes de consumo	Bienes de inversión	Bienes Intermedios	Energía
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
													T 12	T 12	T 12	T 12	T 12
09	MP	112,4	—	-3,4	—	-0,6	—	0,8	—	-5,4	—	-6,8	-5,1	-2,1	0,5	-5,2	-11,5
10	MP	115,9	—	3,2	—	0,2	—	0,2	—	2,9	—	9,8	2,9	0,4	0,3	3,5	6,5
11	MP	123,9	—	6,9	—	2,4	—	1,2	—	6,1	—	17,0	5,9	3,1	1,4	5,9	11,9
11 E-M	MP	122,4	—	7,4	—	1,8	—	1,0	—	7,6	—	18,2	6,5	2,5	1,3	7,9	12,5
12 E-M	MP	126,7	—	3,5	—	1,9	—	0,9	—	1,3	—	9,6	3,5	2,9	1,1	1,2	9,0
10 Dic	P	118,5	0,9	5,3	0,3	1,3	-	0,7	0,7	5,7	2,7	13,5	5,4	1,8	0,7	6,3	11,2
11 Ene	P	121,3	2,4	6,8	0,5	1,5	0,5	1,0	1,7	6,8	6,7	17,3	5,9	2,1	1,2	7,3	11,7
Feb	P	122,4	0,9	7,6	0,5	1,9	0,1	0,9	1,2	7,9	1,4	18,5	6,6	2,5	1,4	8,2	12,6
Mar	P	123,5	0,9	7,8	0,3	2,1	0,2	1,2	0,6	8,0	2,3	18,6	6,8	2,8	1,4	8,1	13,0
Abr	P	124,2	0,6	7,3	0,4	2,5	0,1	1,3	0,5	7,1	1,1	17,1	6,8	3,4	1,4	7,3	13,2
May	P	123,8	-0,3	6,7	0,1	2,6	-	1,3	0,2	6,5	-1,3	15,4	6,2	3,5	1,2	6,6	11,8
Jun	P	123,9	0,1	6,7	0,1	2,6	0,1	1,3	-0,1	6,4	0,1	15,4	5,9	3,4	1,3	6,3	10,7
Jul	P	124,7	0,6	7,5	0,2	2,8	0,1	1,4	0,2	6,8	2,1	17,9	6,1	3,3	1,5	6,1	11,9
Ago	P	124,3	-0,3	7,1	0,2	2,7	0,1	1,3	-	6,2	-1,5	17,2	5,8	3,3	1,5	5,7	11,4
Sep	P	124,6	0,2	7,1	-	2,5	-	1,2	-0,2	5,5	1,1	18,8	5,8	3,4	1,5	5,0	12,2
Oct	P	124,6	-	6,5	0,1	2,4	0,1	1,3	-0,3	5,0	0,3	17,0	5,5	3,4	1,6	4,1	12,3
Nov	P	124,8	0,2	6,3	0,1	2,5	-	1,2	-0,4	4,1	0,9	17,0	5,4	3,4	1,4	3,5	12,3
Dic	P	124,7	-0,1	5,2	0,1	2,4	-0,1	1,1	-0,3	3,0	0,1	14,0	4,3	3,1	1,4	2,7	9,4
12 Ene	P	125,8	0,9	3,7	0,2	2,1	0,3	0,9	0,4	1,7	2,7	9,7	3,7	3,0	1,2	1,6	9,2
Feb	P	126,6	0,6	3,4	0,3	1,9	0,2	1,0	0,6	1,1	1,2	9,5	3,6	2,8	1,1	1,0	9,3
Mar	P	127,6	0,8	3,3	0,1	1,7	-0,1	0,7	0,5	1,0	2,3	9,5	3,3	2,7	1,1	0,9	8,5

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. GENERAL
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES. COMPONENTES
Tasas de variación interanual



FUENTES: INE y BCE.

Nota: Las series de base de este indicador, para España, figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 25, cuadro 3.

a. Tasa de variación intermensual no anualizada.

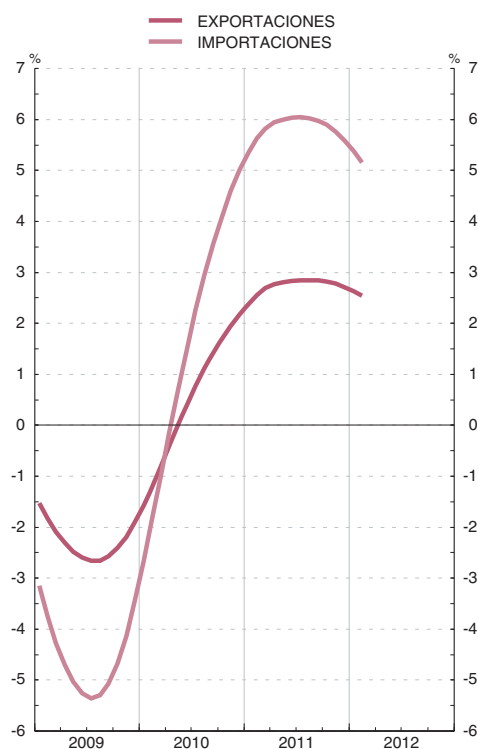
5.4. ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

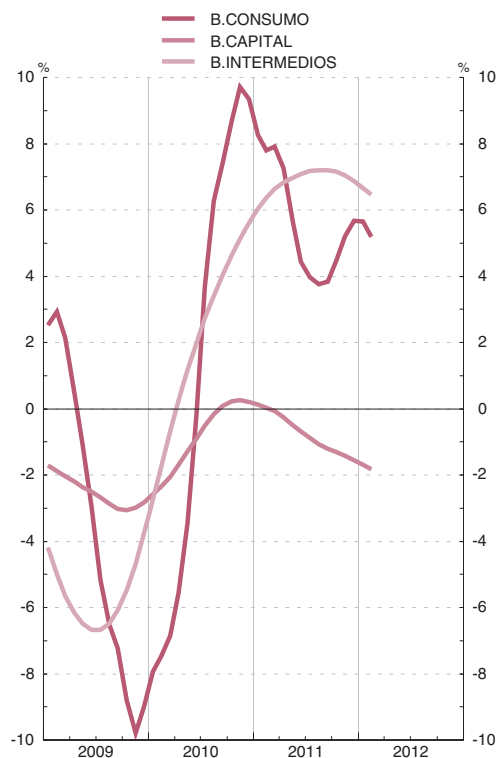
Tasas de variación interanual

	Exportaciones / Expediciones						Importaciones / Introducciones						
	Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios			Total	Bienes de consumo	Bienes de capital	Bienes intermedios			
				Total	Energéticos	No energéticos				Total	Energéticos	No energéticos	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
10		1,6	3,1	-5,2	1,8	16,8	0,9	4,7	1,7	2,4	6,2	25,8	0,5
11		4,9	3,9	1,5	6,0	30,2	3,5	8,5	5,5	-0,8	10,6	25,6	5,2
12	A	3,5	4,0	14,2	1,9	5,2	0,8	6,6	5,9	-1,7	7,7	17,4	2,7
11 E-F		6,2	5,2	-0,3	8,1	36,8	6,1	10,8	6,3	-3,8	14,0	30,4	8,0
12 E-F		3,5	4,0	14,2	1,9	5,2	0,8	6,6	5,9	-1,7	7,7	17,4	2,7
10 Sep		4,3	5,0	9,6	2,9	17,9	2,0	6,2	3,4	14,8	6,7	20,6	2,9
Oct		4,0	7,7	1,5	2,1	23,9	0,8	8,0	10,3	6,3	7,0	22,9	2,5
Nov		3,6	5,7	-6,8	3,8	24,6	2,4	8,6	12,0	6,1	7,1	19,4	3,4
Dic		2,8	5,7	-4,5	2,2	13,4	1,3	9,5	11,4	9,4	8,3	26,8	1,7
11 Ene		5,8	5,3	-3,9	7,9	48,3	5,5	11,5	6,5	-7,8	15,4	30,5	9,0
Feb		6,7	5,1	3,6	8,3	24,1	6,8	10,1	6,0	0,6	12,5	30,4	6,9
Mar		6,6	2,6	4,0	10,0	41,4	8,1	11,4	10,1	12,9	11,6	33,7	5,9
Abr		9,5	11,8	1,6	9,4	29,6	7,2	11,0	9,7	2,7	12,1	25,9	7,2
May		0,7	4,6	4,0	-2,8	27,6	-5,0	3,9	4,7	-5,1	4,3	19,0	0,6
Jun		4,2	0,8	2,9	6,3	27,5	4,3	7,3	2,4	-1,7	9,8	20,4	5,3
Jul		4,6	2,9	4,7	5,6	29,1	3,6	9,3	4,2	-1,2	12,3	26,7	7,2
Ago		2,1	2,1	-6,3	3,3	21,5	2,0	5,3	3,8	-3,3	6,8	21,3	1,2
Sep		3,7	5,3	-3,8	4,0	24,4	2,2	7,1	1,7	-8,3	10,8	25,9	3,7
Oct		6,1	3,3	4,0	7,9	28,1	2,9	8,6	5,1	2,3	10,9	24,4	6,4
Nov		4,2	0,4	4,0	6,6	36,4	0,7	10,7	5,1	1,8	13,8	29,4	7,3
Dic		4,4	2,3	3,5	5,7	23,4	4,5	6,4	6,6	-1,9	7,3	20,0	1,5
12 Ene		2,0	3,2	14,0	-0,1	0,5	-0,7	5,5	6,9	-2,4	5,9	17,9	1,4
Feb		5,1	4,9	14,3	3,9	10,2	2,4	7,8	4,8	-0,9	9,6	16,7	4,1

ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES (a)



ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS (a)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 6 y 7.

a. Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS).

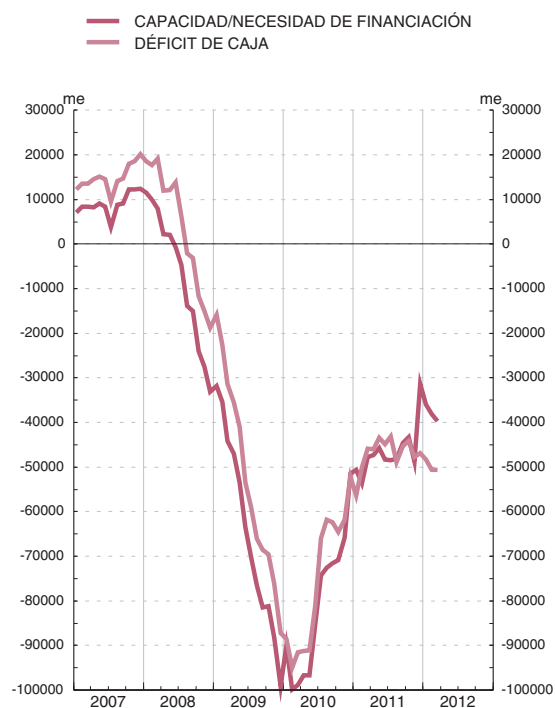
6.1. ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN LA CONTABILIDAD NACIONAL. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

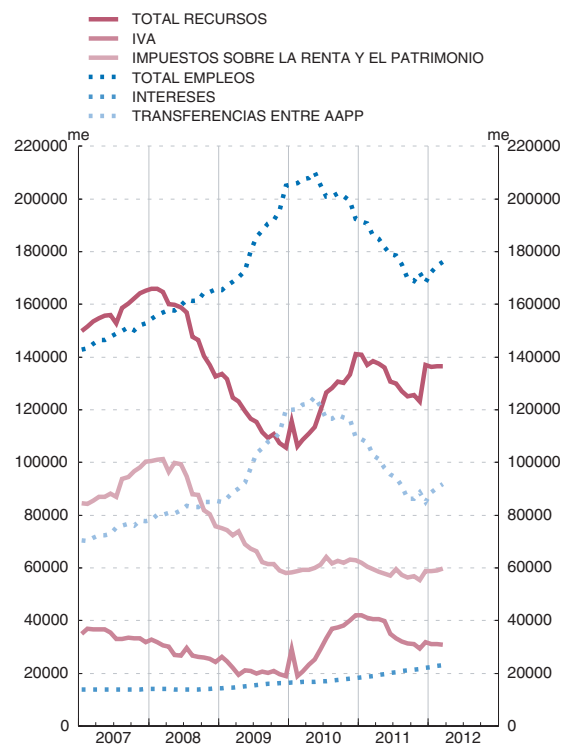
Millones de euros

	Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital						Empleos corrientes y de capital						Pro memoria: déficit de caja		
		Total	Impuesto sobre el valor añadido (IVA)	Otros impuestos sobre los productos y sobre importaciones excepto IVA	Intereses y otras rentas de la propiedad	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Resto	Total	Remuneración de asalariados	Intereses	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Ayudas a la inversión y otras transferencias de capital	Resto	Déficit de caja	Ingresos líquidos	Pagos líquidos
		1 = 2-8	3	4	5	6	7	8 = 9a13	9	10	11	12	13	14 = 15-16	15	16
07		12 365	165 285	31 885	12 938	6 636	100 446	13 380	152 920	18 006	14 032	77 833	6 092	36 957	20 135	139 704
08		-33 125	132 614	24 277	12 715	6 989	75 803	12 830	165 739	19 179	14 224	85 576	5 724	41 036	-18 747	129 336
09		-99 130	105 783	18 919	11 586	8 125	58 156	8 997	204 913	20 176	16 392	120 013	5 617	42 715	-87 281	189 319
10	P	-51 448	141 061	41 995	11 798	7 722	62 838	16 708	192 509	20 125	18 103	109 650	4 243	40 388	-52 235	127 337
11	A	-31 348	137 056	31 712	8 021	7 338	58 816	31 169	168 404	20 147	22 110	84 923	4 369	36 855	-46 950	151 095
11 E-M	A	-11 407	24 107	8 881	1 725	1 912	9 295	2 294	35 514	4 274	5 108	17 075	373	8 684	-9 161	36 613
12 E-M	A	-19 708	23 466	7 992	1 658	1 809	10 146	1 861	43 174	4 287	6 110	23 996	28	8 753	-12 820	41 399
11 Mar	A	2 455	14 470	4 784	446	1 379	6 227	1 634	12 015	1 484	1 805	5 804	364	2 558	-3 579	4 522
Abr	A	-5 537	7 326	693	659	372	4 496	1 106	12 863	1 490	1 791	6 983	218	2 381	3 018	16 196
May	A	-11 070	1 584	-111	631	83	-786	1 767	12 654	1 500	1 842	6 649	166	2 497	-7 939	958
Jun	A	-71	13 767	4 322	773	392	6 095	2 185	13 838	2 623	1 829	6 200	112	3 074	-9 414	1 081
Jul	A	-10 922	6 117	-142	810	17	5 094	338	17 039	1 460	1 920	10 421	249	2 989	2 886	15 698
Ago	A	-1 854	8 102	171	524	375	5 465	1 567	9 956	1 411	1 873	4 348	41	2 283	-13 073	2 277
Sep	A	3 170	13 837	5 173	934	528	5 939	1 263	10 667	1 521	1 849	5 109	222	1 966	2 602	10 419
Oct	A	-2 460	11 379	1 376	564	265	7 391	1 783	13 839	1 501	1 849	8 302	197	1 990	4 347	19 165
Nov	A	-12 323	5 975	166	550	757	2 662	1 840	18 298	1 488	1 845	11 589	229	3 147	-11 815	4 068
Dic	A	21 126	44 862	11 183	851	2 637	13 165	17 026	23 736	2 879	2 204	8 247	2 562	7 844	-8 401	6 830
12 Ene	A	-9 316	4 309	1 339	681	547	1 525	217	13 625	1 396	2 057	7 864	-	2 308	-9 040	9 194
Feb	A	-11 360	4 830	2 165	514	101	1 825	225	16 190	1 436	1 957	8 784	11	4 002	-155	13 868
Mar	A	968	14 327	4 488	463	1 161	6 796	1 419	13 359	1 455	2 096	7 348	17	2 443	-3 624	5 516

ESTADO. CAPACIDAD/NECESIDAD DE FINANCIACIÓN Y DÉFICIT DE CAJA
(Suma móvil 12 meses)



ESTADO. RECURSOS Y EMPLEOS SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL
(Suma móvil 12 meses)



FUENTE: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (IGAE).

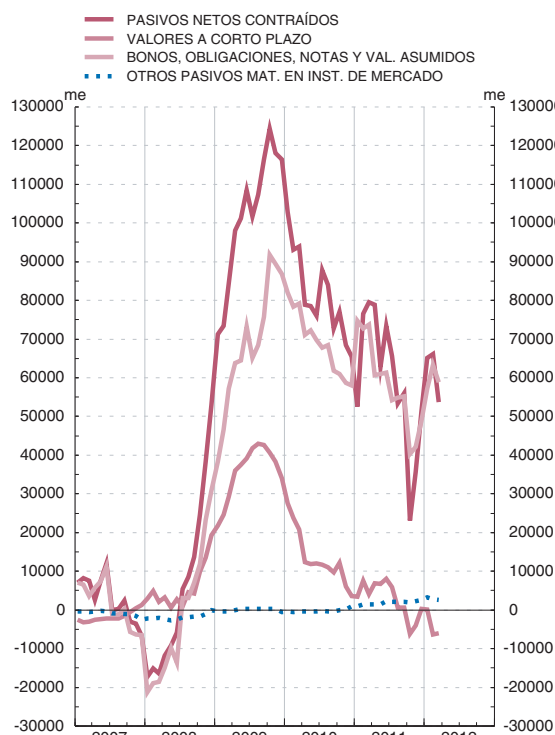
6.2. ESTADO. OPERACIONES FINANCIERAS. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

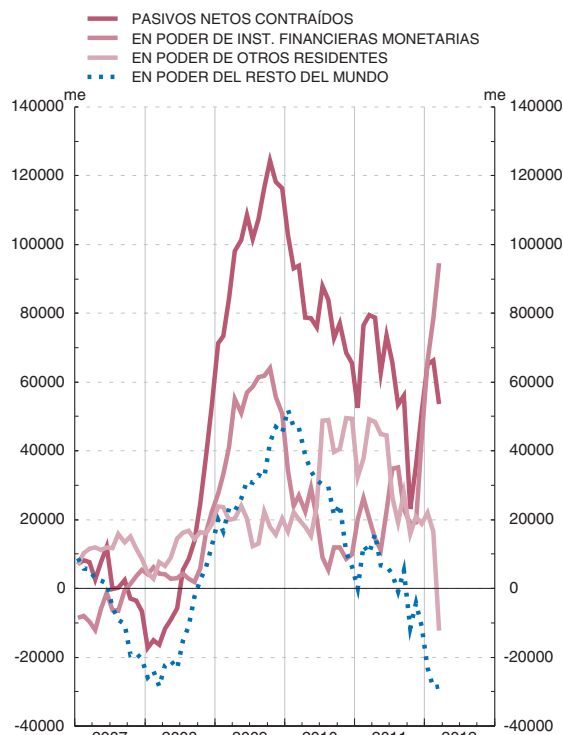
Millones de euros

	Capaci- dad (+) o necesidad (-) de fi- nancia- ción	Adquisiciones netas de activos financieros		Pasivos netos contraídos										Contra- ción neta de pasivos (excepto otras cuentas pendien- tes de pago)	
				Del cual		Por instrumentos						Por sectores de contrapartida			
		Total	En monedas distintas de la peseta/ euro			Valores a corto plazo	Bonos, obliga- ciones, notas y valores asumidos	Crédi- tos del Banco de España	Otros pasivos materia- lizados en ins- trumen- tos de mercado (a)	Otras cuentas pendien- tes de pago	En poder de sectores residentes				Resto del mundo
				Total	Depó- sitos en el Banco de España						Total	Institu- ciones financie- ras moneta- rias	Otros sectores residen- tes		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
07	12 365	5 657	65	-6 708	-118	1 206	-6 475	-519	-2 495	1 575	13 875	5 342	8 533	-20 582	-8 282
08	-33 125	19 881	4 337	53 006	1 227	19 355	30 868	-520	-40	3 343	40 774	22 233	18 541	12 232	49 664
09	-99 130	17 203	-4 197	116 333	1 524	34 043	86 835	-535	-510	-3 500	71 031	50 819	20 212	45 302	119 833
10	P -51 448	14 015	-5	65 463	-726	3 616	57 958	-544	907	3 525	59 166	9 809	49 357	6 297	61 938
11	A -31 348	20 010	-75	51 358	-1 442	312	48 941	-537	2 637	5	62 503	43 784	18 719	-11 145	51 353
11 E-M	A -11 407	14 219	-200	25 626	24	-1 250	26 218	-	513	145	15 554	4 417	11 138	10 072	25 481
12 E-M	A -19 708	8 240	17 275	27 948	-731	-7 512	36 081	-	538	-1 159	35 185	55 126	-19 941	-7 237	29 107
11 Mar	A 2 455	9 416	-195	6 961	-5	-2 423	13 480	-	-23	-4 074	4 928	2 822	2 106	2 033	11 034
Abr	A -5 537	3 936	18 220	9 473	-4	-259	-9 917	-537	-4	20 189	8 021	-2 242	10 263	1 452	-10 716
May	A -11 070	-19 172	-18 220	-8 102	15	436	8 307	-	0	-16 845	2 491	4 537	-2 046	-10 593	8 743
Jun	A -71	11 067	80	11 138	-37	2 444	9 324	-	918	-1 548	10 056	11 141	-1 085	1 082	12 686
Jul	A -10 922	-298	-82	10 624	-1 454	336	-15 631	-	5	25 914	14 410	-1 770	16 180	-3 786	-15 290
Ago	A -1 854	-19 020	1	-17 166	11	-2 795	5 710	-	14	-20 095	-13 973	-1 953	-12 020	-3 193	2 929
Sep	A 3 170	11 497	1	8 327	-25	707	9 217	-	-38	-1 559	1 449	-209	1 659	6 877	9 886
Oct	A -2 460	-14 364	0	-11 904	5	-1 682	-7 751	-	-15	-2 456	-5 587	-585	-5 002	-6 317	-9 448
Nov	A -12 323	2 687	0	15 010	11	203	10 119	-	388	4 300	12 866	1 981	10 886	2 144	10 710
Dic	A 21 126	29 458	125	8 332	12	2 173	13 344	-	854	-8 039	17 215	28 467	-11 252	-8 883	16 371
12 Ene	A -9 316	3 855	-210	13 171	12	-937	12 945	-	581	582	22 596	21 670	926	-9 425	12 589
Feb	A -11 360	8 958	19 483	20 318	11	-4 508	14 172	-	1	10 654	20 589	14 543	6 047	-271	9 664
Mar	A 968	-4 574	-1 998	-5 542	-753	-2 067	8 964	-	-44	-12 395	-8 000	18 913	-26 914	2 459	6 853

ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR INSTRUMENTOS
(Suma móvil 12 meses)



ESTADO. PASIVOS NETOS CONTRAÍDOS. POR SECTORES DE CONTRAPARTIDA
(Suma móvil de 12 meses)



FUENTE: BE.

a. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

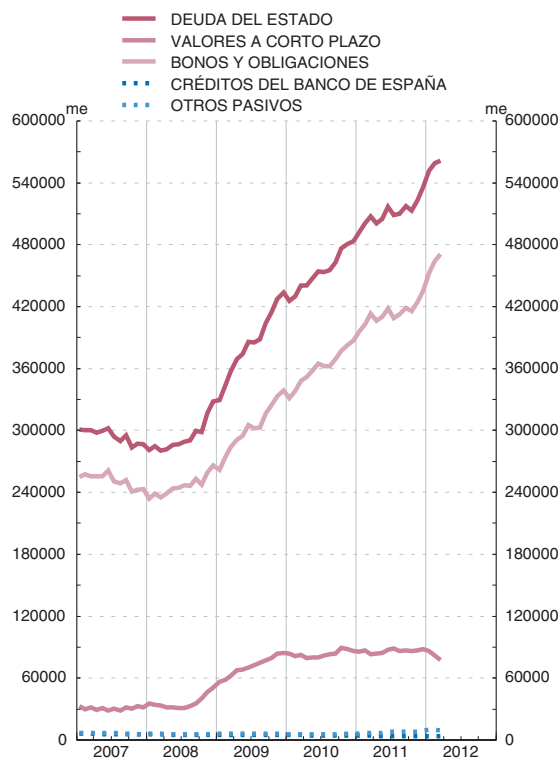
6.3. ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN. ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

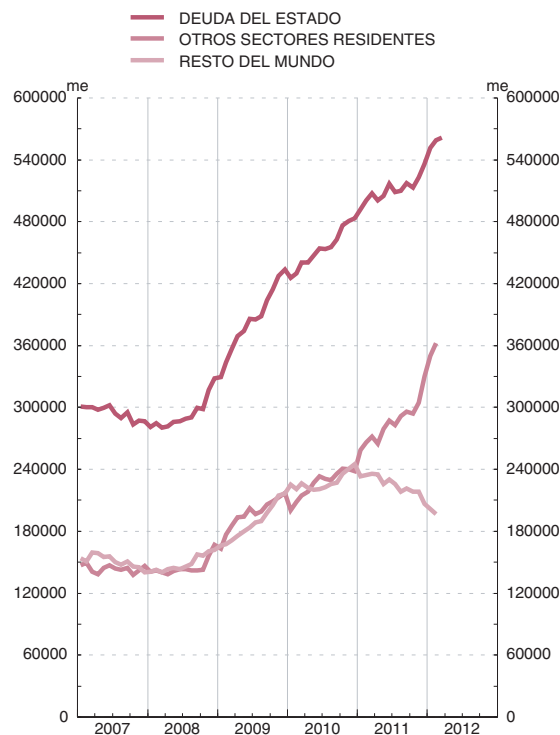
Millones de euros

		Pasivos en circulación (excepto otras cuentas pendientes de pago)									Pro memoria:				
		Deuda del Estado elaborada según la metodología del Protocolo de déficit excesivo	Del cual:	Por instrumentos				Por sectores de contrapartida				Depósitos en el Banco de España	Otros depósitos: Subastas de liquidez del Tesoro (b)	Avalos prestados (saldo vivo)	
				En monedas distintas de la peseta/ del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes						Resto del mundo
									Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes				
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
07		286 531	355	31 644	243 246	5 832	5 808	171 839	25 551	146 288	140 243	165	15 018	6 162	
08		328 379	63	50 788	266 334	5 249	6 008	201 112	34 511	166 601	161 779	4 502	21 403	8 152	
09		433 436	68	84 303	338 969	4 665	5 498	263 300	46 105	217 195	216 241	305	24 486	58 854	
10	P	483 382	0	85 980	386 915	4 082	6 406	299 410	61 170	238 240	245 142	300	28 598	73 560	
11	Mar	A	507 343	0	83 408	412 935	4 082	6 919	336 158	64 409	271 749	235 594	100	47 541	83 500
	Abr	A	500 417	0	83 479	406 524	3 499	6 915	328 267	63 126	265 140	235 276	18 320	41 459	84 677
	May	A	505 020	0	84 462	410 145	3 499	6 915	345 159	65 894	279 264	225 756	100	39 911	85 531
	Jun	A	516 898	0	87 532	418 034	3 499	7 833	352 297	65 312	286 985	229 913	180	40 164	87 329
	Jul	A	508 706	0	88 799	408 570	3 499	7 838	345 975	63 203	282 772	225 934	98	48 068	88 994
	Ago	A	509 954	0	86 095	412 508	3 499	7 853	354 936	63 361	291 574	218 380	99	19 953	88 644
	Sep	A	517 180	0	87 096	418 771	3 499	7 815	360 287	64 546	295 740	221 440	100	31 403	88 606
	Oct	A	512 796	0	85 927	415 570	3 499	7 800	355 899	61 553	294 345	218 450	100	27 091	91 381
	Nov	A	522 769	0	86 551	424 531	3 499	8 188	365 709	61 032	304 677	218 092	100	24 381	92 063
	Dic	A	536 198	0	88 363	435 294	3 499	9 043	392 391	62 613	329 778	206 420	225	30 391	98 348
12	Ene	A	551 692	0	86 371	452 199	3 499	9 623	413 330	63 478	349 852	201 840	15	36 152	100 274
	Feb	A	559 185	0	81 892	464 171	3 499	9 624	426 056	63 617	362 439	196 747	19 499	35 267	98 287
	Mar	A	561 552	0	77 819	470 654	3 499	9 580	...	65 755	...	...	17 500	36 709	133 161

ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por instrumentos



ESTADO. PASIVOS EN CIRCULACIÓN
Por sectores de contrapartida



FUENTE: BE.

a. Incluye otros créditos, valores no negociables, moneda y Caja General de Depósitos.

b. Incluye las subastas diarias de liquidez del Tesoro que figuran en sus cuentas en el Banco de España y las operaciones de compraventas dobles (simultáneas) que realiza el Tesoro a un mes.

7.1. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN Y DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE

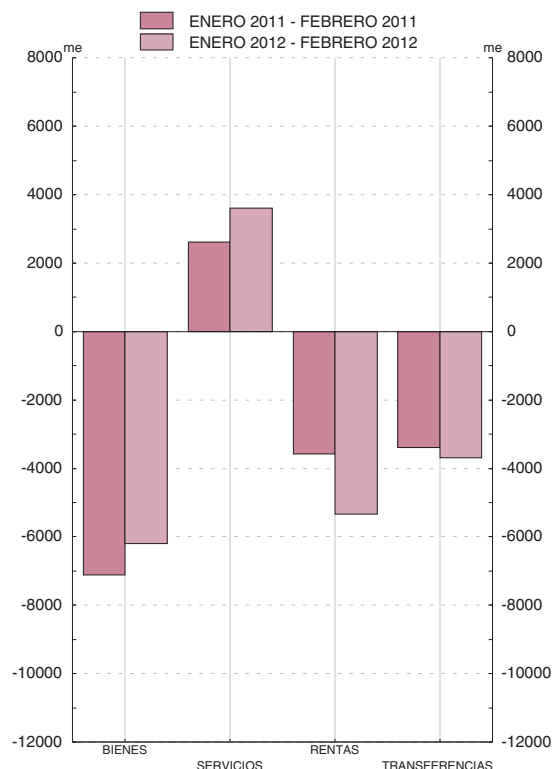
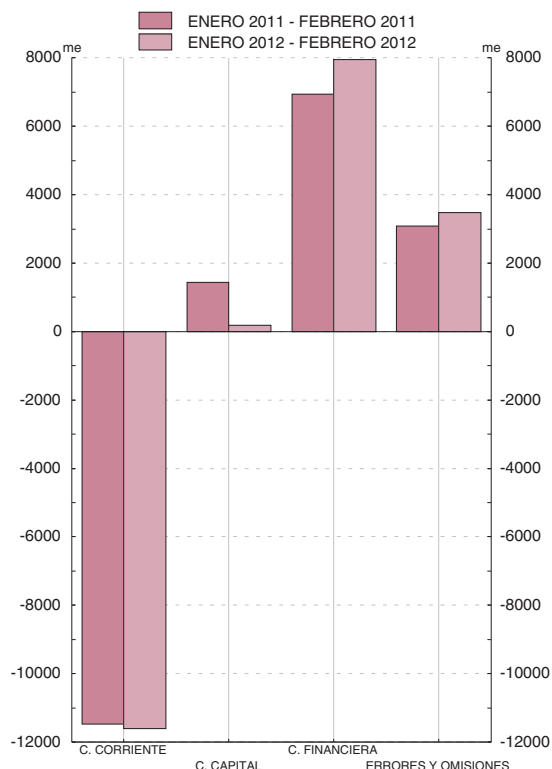
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros

Cuenta corriente (a)																					
Total (saldo)	Bienes				Servicios						Rentas			Transfe- ren- cias co- rrien- tes (saldo)	Cuenta de capital (saldo)	Cuenta corriente más cuenta de capital (saldo)	Cuenta finan- ciera (saldo)	Errores y omisio- nes			
	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos	Pagos										
					Del cual		Del cual														
					Total	Turismo y viajes	Total	Turismo y viajes													
1=2+5+ 10+13	2=3-4	3	4	5=6-8	6	7	8	9	10=11- 12	11	12	13	14	15=1+14	16	17=- (15+16)					
09	-50 539	-41 611	164 083	205 693	25 032	88 754	38 125	63 722	12 086	-25 931	45 338	71 269	-8 030	4 224	-46 315	51 982	-5 667				
10	P -47 427	-47 779	193 666	241 445	27 514	93 870	39 621	66 356	12 663	-19 849	46 051	65 901	-7 313	6 289	-41 138	43 174	-2 036				
11	P -37 766	-39 701	222 635	262 336	33 997	102 000	43 026	68 002	12 422	-26 134	42 269	68 403	-5 928	5 487	-32 278	33 846	-1 567				
11 E-F	P -11 468	-7 119	34 188	41 308	2 616	13 475	4 834	10 859	1 817	-3 578	5 678	9 256	-3 386	1 431	-10 037	6 946	3 091				
12 E-F	P -11 612	-6 196	36 252	42 448	3 600	14 075	4 919	10 475	1 713	-5 331	5 233	10 564	-3 686	184	-11 428	7 948	3 480				
10 Nov	P -4 317	-3 665	18 282	21 947	1 474	6 954	2 520	5 480	1 096	-2 945	2 472	5 417	819	322	-3 995	1 221	2 774				
Dic	P -3 473	-5 096	16 935	22 032	989	7 274	2 064	6 285	971	-361	8 784	9 145	995	871	-2 602	1 171	1 431				
11 Ene	P -6 171	-4 406	16 476	20 881	1 635	7 072	2 591	5 436	893	-2 293	2 631	4 924	-1 107	181	-5 989	5 295	694				
Feb	P -5 298	-2 714	17 713	20 426	981	6 403	2 243	5 422	924	-1 285	3 047	4 332	-2 279	1 250	-4 047	1 651	2 396				
Mar	P -5 387	-4 020	20 537	24 557	1 593	7 464	2 733	5 872	872	-2 290	2 602	4 892	-671	132	-5 256	2 901	2 354				
Abr	P -2 975	-3 410	17 990	21 400	2 326	7 364	2 850	5 038	838	-1 358	3 044	4 403	-532	284	-2 692	683	2 009				
May	P -3 418	-2 987	18 961	21 948	3 229	8 384	3 526	5 155	651	-3 130	4 648	7 778	-530	619	-2 800	5 918	-3 119				
Jun	P -1 322	-3 406	19 051	22 457	3 986	9 776	4 298	5 790	1 119	-1 462	4 561	6 022	-441	440	-882	841	41				
Jul	P -880	-1 105	19 332	20 437	4 376	10 577	5 481	6 201	1 272	-3 501	3 920	7 421	-650	351	-528	6 236	-5 708				
Ago	P -1 119	-4 400	16 044	20 445	5 064	10 471	5 734	5 407	1 368	-1 661	2 409	4 070	-121	935	-184	-334	518				
Sep	P -3 726	-4 550	18 721	23 271	3 658	9 589	4 653	5 931	1 237	-2 325	3 369	5 694	-509	-19	-3 745	2 356	1 389				
Oct	P -1 327	-3 023	19 858	22 880	3 666	9 443	4 154	5 777	1 172	-1 433	3 517	4 950	-538	280	-1 047	3 609	-2 562				
Nov	P -2 109	-1 779	20 530	22 308	1 915	7 471	2 606	5 556	1 103	-2 619	3 168	5 787	374	869	-1 240	4 808	-3 568				
Dic	P -4 034	-3 902	17 423	21 325	1 569	7 986	2 156	6 417	974	-2 778	5 352	8 129	1 077	165	-3 869	-118	3 987				
12 Ene	P -5 727	-3 193	17 342	20 535	1 842	7 062	2 677	5 221	832	-3 280	2 838	6 118	-1 096	68	-5 659	4 191	1 468				
Feb	P -5 885	-3 003	18 910	21 913	1 758	7 013	2 243	5 254	881	-2 050	2 396	4 446	-2 590	116	-5 769	3 757	2 012				

RESUMEN

DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Un signo positivo para los saldos de la cuenta corriente y de capital significa superávit (ingresos mayores que pagos) y, por tanto, un préstamo neto al exterior (aumento de la posición acreedora o disminución de la posición deudora).

b. Un signo positivo para el saldo de la cuenta financiera (variación de pasivos mayor que la variación de activos) significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del resto del mundo (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

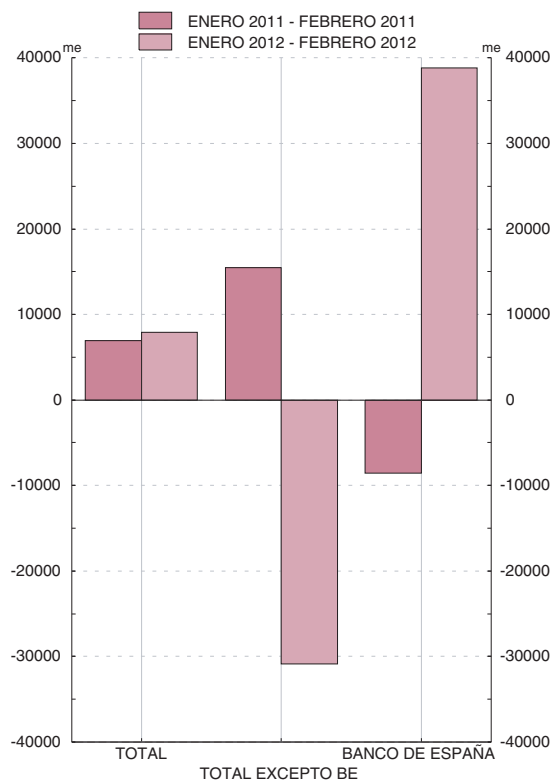
7.2. BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE LA CUENTA FINANCIERA (a)

■ Serie representada gráficamente.

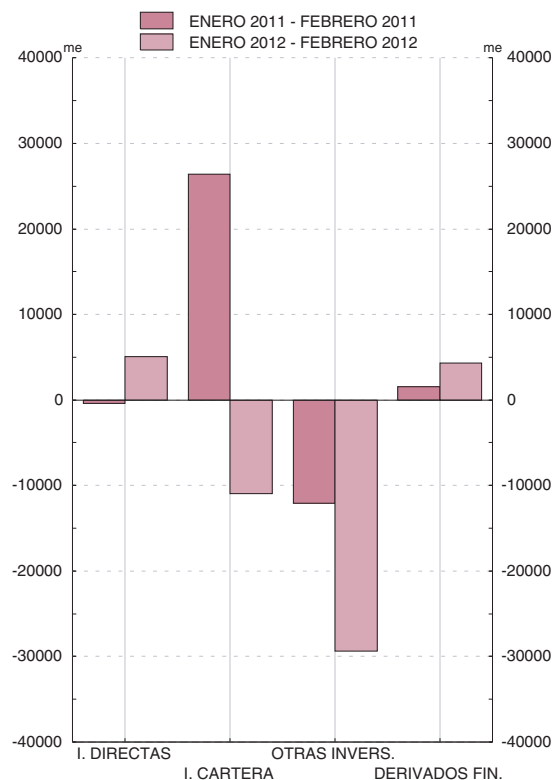
Millones de euros

		Cuenta finan- ciera (VNP- VNA) 1= 2+13	Total, excepto Banco de España											Banco de España			
			Total (VNP- VNA) 2=3+6+ 9+12	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones (d)			Deri- vados finan- cieros netos (VNP- VNA) 12	Total (VNP- VNA) 13=14+ 15+16	Reser- vas (e) 14	Activos netos frente al Euro- sistema (e) 15	Otros acti- vos netos (VNP- VNA) 16
				Saldo (VNP- VNA) 3=5-4	De España en el exterior (VNA) 4	Del exterior en España (VNP) (b) 5	Saldo (VNP- VNA) 6=8-7	De España en el exterior (VNA) 7	Del exterior en España (VNP) (c) 8	Saldo (VNP- VNA) 9=11-10	De España en el exterior (VNA) 10	Del exterior en España (VNP) 11					
09		51 982	41 517	-1 917	9 409	7 491	44 824	3 491	48 315	4 665	4 009	8 674	-6 054	10 464	-1 563	6 146	5 882
10	P	43 174	27 478	1 827	28 949	30 776	27 671	-63 711	-36 040	-10 610	17 439	6 829	8 589	15 696	-814	9 788	6 722
11	P	33 846	-75 307	-6 428	25 472	19 044	-23 948	-42 336	-66 284	-47 437	42 464	-4 972	2 505	109 153	-10 010	124 056	-4 893
11 E-F	P	6 946	15 503	-411	6 108	5 697	26 393	-9 985	16 408	-12 049	10 513	-1 536	1 570	-8 557	-274	-7 957	-326
12 E-F	P	7 948	-30 891	5 072	-1 257	3 815	-10 954	2 023	-8 931	-29 350	11 223	-18 127	4 341	38 839	-182	36 447	2 574
10 Nov	P	1 221	2 104	2 127	4 081	6 208	-4 425	-4 750	-9 175	3 965	-10 550	-6 585	437	-883	-5	-83	-795
Dic	P	1 171	-6 299	2 524	3 683	6 208	-1 848	-7 810	-9 658	-7 754	12 604	4 850	779	7 470	-35	7 967	-462
11 Ene	P	5 295	8 852	-1 645	5 171	3 526	10 631	-6 560	4 071	-1 174	13 779	12 605	1 040	-3 557	-216	-2 836	-506
Feb	P	1 651	6 651	1 235	937	2 171	15 762	-3 425	12 337	-10 876	-3 266	-14 142	530	-5 000	-58	-5 121	180
Mar	P	2 901	5 384	-3 110	5 047	1 937	-3 575	1 573	-2 003	10 891	-430	10 461	1 178	-2 483	-218	-2 938	673
Abr	P	683	3 269	-3 758	6 179	2 420	-5 278	737	-4 540	14 179	663	14 842	-1 874	-2 586	-50	-2 495	-41
May	P	5 918	-9 557	-2 011	1 478	-534	-8 773	-4 018	-12 791	1 066	15 632	16 698	161	15 476	-59	15 530	5
Jun	P	841	7 859	-1 741	-5 212	-6 953	-5 819	-5 247	-11 066	15 755	-2 586	13 169	-336	-7 018	-27	-7 702	711
Jul	P	6 236	-4 768	763	2 150	2 913	-3 099	-4 804	-7 903	-2 216	-4 041	-6 258	-216	11 004	-1 462	11 311	1 156
Ago	P	-334	-18 087	-1 117	-1 099	-2 216	-8 352	-1 554	-9 907	-7 454	4 919	-2 535	-1 165	17 753	-43	21 553	-3 756
Sep	P	2 356	-7 908	2 516	1 439	3 955	-3 152	-1 900	-5 052	-7 682	-878	-8 560	410	10 264	-92	10 396	-40
Oct	P	3 609	-15 237	1 499	2 283	3 782	-5 451	-3 711	-9 162	-11 747	4 979	-6 768	462	18 845	-948	19 867	-73
Nov	P	4 808	-17 662	1 144	1 896	3 040	5 801	-8 477	-2 677	-25 797	10 311	-15 486	1 191	22 469	-3 694	28 690	-2 527
Dic	P	-118	-34 102	-201	5 203	5 002	-12 642	-4 949	-17 591	-22 382	3 382	-19 000	1 123	33 984	-3 142	37 801	-675
12 Ene	P	4 191	-5 342	2 567	-1 471	1 096	-4 892	-155	-5 047	-4 540	-126	-4 667	1 524	9 533	-71	8 808	797
Feb	P	3 757	-25 549	2 505	214	2 719	-6 062	2 178	-3 884	-24 810	11 349	-13 460	2 817	29 305	-111	27 639	1 777

CUENTA FINANCIERA (VNP-VNA)



CUENTA FINANCIERA, EXCEPTO BANCO DE ESPAÑA. DETALLE (VNP-VNA)



FUENTE: BE. Cifras elaboradas según el Manual de Balanza de Pagos del FMI (5.ª edición, 1993).

a. Tanto la variación de activos (VNA) como la variación de pasivos (VNP) han de entenderse 'netas' de sus correspondientes amortizaciones. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNA supone una salida (entrada) de financiación exterior. Un signo positivo (negativo) en las columnas señalizadas como VNP supone una entrada (salida) de financiación exterior. b. No recoge las inversiones directas en acciones cotizadas e incluye inversiones de cartera en acciones no cotizadas. c. Incluye inversiones directas en acciones cotizadas, pero no recoge las inversiones de cartera en acciones no cotizadas. d. Principalmente, préstamos, depósitos y operaciones temporales. e. Un signo positivo (negativo) supone una disminución (aumento) de las reservas y/o de los activos del BE frente al Eurosistema.

7.3. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. EXPORTACIONES Y EXPEDICIONES

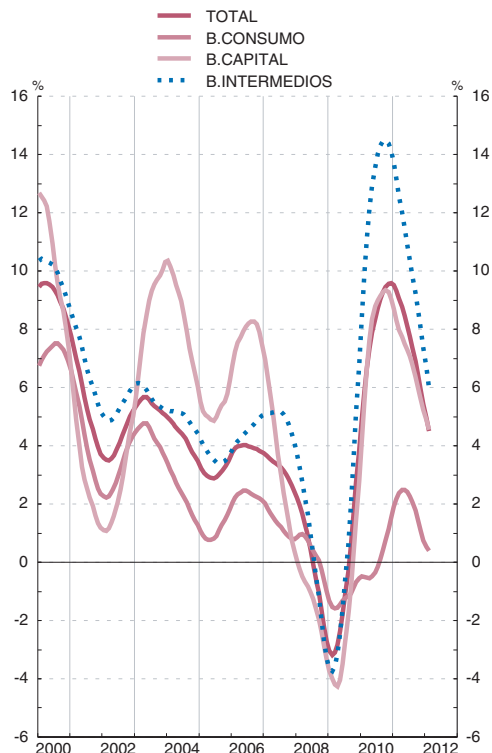
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

	Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)							
	Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados	
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:						
											Total	Estados Unidos					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
04	146 925	6,4	5,3	2,2	13,1	6,6	10,2	6,3	5,0	5,0	5,8	2,0	12,5	3,3	5,6	4,7	
05	155 005	5,5	0,8	-0,8	5,5	1,4	-8,7	2,2	2,6	2,3	4,3	10,2	9,1	11,8	31,4	14,5	
06	170 439	10,0	5,2	2,9	12,7	5,6	-3,7	6,2	8,1	7,8	8,4	17,7	6,0	34,5	12,8	16,5	
07	185 023	8,6	5,8	3,0	4,4	8,1	6,6	8,1	8,0	8,4	7,1	-1,1	22,3	-12,5	23,5	-0,8	
08	189 228	2,3	0,7	2,4	-5,6	0,6	19,0	-0,6	-0,1	-0,5	-0,4	1,4	30,1	1,0	1,2	4,2	
09	159 890	-15,5	-9,4	-3,4	-14,1	-12,8	-19,9	-12,2	-15,5	-13,2	-15,1	-24,4	-11,4	-17,9	-7,7	8,5	
10	186 780	16,8	15,0	-3,4	22,4	28,6	15,4	29,6	14,3	13,6	15,2	15,5	9,6	35,7	34,1	27,0	
11 Ene	P	15 955	32,0	24,7	13,8	58,0	28,3	16,1	29,0	25,3	24,2	30,9	62,9	22,2	38,4	60,5	
Feb	P	17 137	22,5	14,8	8,9	18,8	18,3	70,3	16,2	19,9	18,3	21,7	56,9	39,3	60,7	51,5	
Mar	P	19 645	18,0	10,7	10,5	39,4	6,6	12,8	6,3	13,4	9,8	17,2	33,4	2,1	29,1	12,6	
Abr	P	17 344	18,6	8,4	7,2	23,1	6,9	35,3	5,5	15,2	10,8	15,8	50,4	34,7	23,7	17,0	
May	P	18 328	13,0	12,3	10,0	-13,2	19,4	17,4	19,5	10,8	7,0	13,4	19,0	25,7	25,4	44,0	
Jun	P	17 954	10,8	6,3	8,2	9,1	4,9	29,4	3,7	7,9	5,1	8,6	35,3	5,0	13,9	38,6	
Jul	P	18 635	13,8	8,8	1,6	34,5	9,4	15,8	8,9	14,3	8,1	10,0	-10,1	21,3	8,0	6,5	
Ago	P	15 444	20,0	17,4	17,0	15,0	18,0	-1,4	19,8	19,3	16,3	20,2	16,4	25,6	21,3	25,1	
Sep	P	17 780	11,8	7,8	4,1	22,8	7,9	18,4	7,2	4,8	1,0	7,3	20,6	27,0	14,2	22,4	
Oct	P	19 394	11,5	5,1	0,9	-9,2	9,9	124,6	2,6	12,1	10,0	11,1	-7,6	9,3	7,3	38,1	
Nov	P	19 866	13,4	8,7	0,2	15,4	13,2	102,0	7,3	14,3	14,5	12,7	-1,8	14,1	3,8	27,0	
Dic	P	17 004	6,6	2,1	-11,4	10,0	10,1	-0,8	10,8	-0,7	-4,6	1,0	14,6	75,4	13,6	15,8	
12 Ene	P	16 579	3,9	1,9	-5,2	-4,5	7,2	29,8	5,9	0,8	-1,3	-0,5	6,4	42,5	16,2	14,6	
Feb	P	17 978	4,9	-0,2	0,1	-26,4	4,4	41,6	2,2	1,9	-1,3	3,2	-3,7	16,3	-18,8	-1,0	

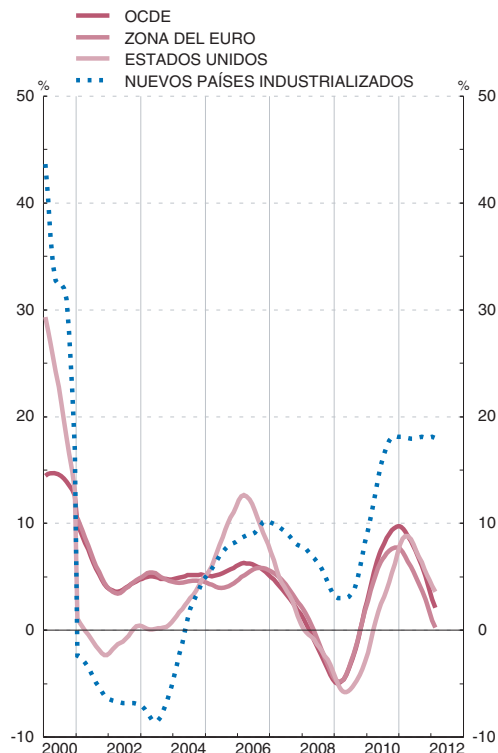
POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 4 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

7.4. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO. IMPORTACIONES E INTRODUCCIONES

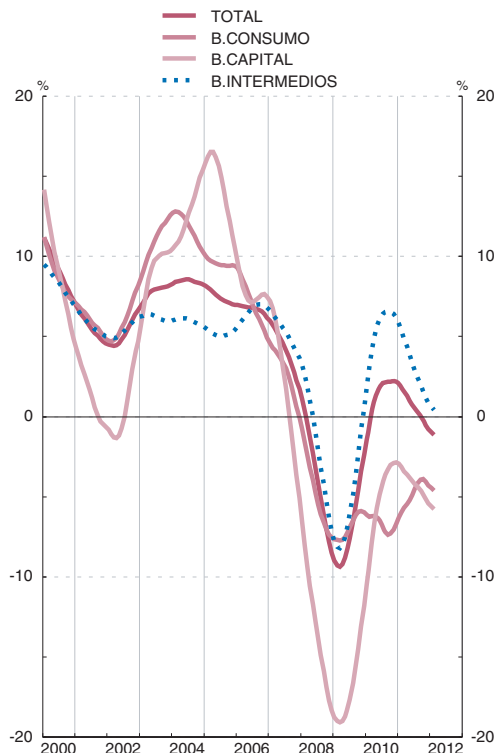
■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y tasas de variación interanual

		Total			Por tipos de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)							
		Millones de euros	Nominal	Deflactado (a)	Consumo	Capital	Intermedios			UE 27		OCDE		OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados	
							Total	Energéticos	No energéticos	Total	Zona del Euro	Del cual:						
												Total	Estados Unidos					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16			
04		208 411	12,6	9,9	13,5	14,4	7,3	10,6	6,4	9,9	10,0	11,4	9,3	17,9	7,9	26,8	14,6	
05		232 954	11,8	6,4	8,4	17,6	3,3	11,1	1,1	5,6	5,3	6,2	-0,1	40,8	29,3	37,3	11,2	
06		262 687	12,8	8,5	7,3	2,5	10,2	6,1	11,5	8,4	8,0	8,8	14,7	25,3	24,1	22,7	28,6	
07		285 038	8,5	7,6	5,8	10,8	7,8	4,0	8,9	10,5	11,0	9,7	16,4	-6,3	-6,8	28,7	-3,7	
08		283 388	-0,6	-4,5	-6,4	-14,3	-1,9	5,8	-3,9	-8,2	-8,8	-7,3	12,9	37,4	16,6	10,8	-16,1	
09		206 116	-27,3	-17,5	-12,1	-31,4	-17,5	-9,9	-20,0	-23,8	-25,6	-24,6	-25,1	-38,6	-31,1	-29,5	-31,6	
10		240 056	16,5	11,3	-4,1	9,0	19,0	3,3	24,5	9,8	7,5	10,5	14,2	36,0	44,8	30,8	7,1	
11	Ene	P	20 882	25,8	12,8	-2,1	21,1	17,4	15,7	15,4	15,0	17,7	32,9	39,8	49,6	22,4	-2,9	
	Feb	P	20 387	16,2	5,5	-0,1	-1,9	8,4	1,5	10,4	11,0	13,6	12,4	36,4	26,8	19,8	9,6	
	Mar	P	24 239	15,7	3,9	-1,2	-8,0	7,3	-6,0	11,0	13,6	15,5	13,4	19,9	3,4	4,2	-4,4	
	Abr	P	21 306	8,5	-2,2	-8,0	-11,7	1,0	-1,3	1,7	2,2	2,2	3,3	21,4	12,1	68,5	0,7	
	May	P	21 738	6,7	2,6	-10,4	2,5	7,8	-3,5	10,9	2,0	5,6	3,1	-3,0	16,4	3,4	5,7	
	Jun	P	21 878	4,6	-2,5	-7,7	-5,8	-0,3	-1,1	-4,0	-4,3	-2,6	11,9	-1,0	20,7	2,1	-8,4	
	Jul	P	20 277	-1,9	-10,3	-10,1	-14,7	-10,0	-12,3	-9,3	-6,7	-6,2	-5,8	1,1	9,8	26,1	-16,4	
	Ago	P	20 366	17,5	11,5	12,1	8,4	11,8	6,2	13,7	15,3	15,2	15,3	28,7	13,5	18,9	8,8	
	Sep	P	22 633	11,8	4,4	2,9	3,1	5,1	18,6	1,6	5,0	3,5	7,7	14,8	44,0	15,6	-9,2	
	Oct	P	23 026	9,2	0,5	24,6	-8,7	-7,0	-10,0	-6,2	17,4	19,5	11,6	-3,7	-4,2	41,0	-3,6	
	Nov	P	22 540	5,3	-4,9	-10,0	-4,2	-3,1	1,5	-4,4	3,1	3,3	3,8	25,4	31,9	4,2	-7,2	
	Dic	P	21 552	1,1	-5,0	-13,4	-9,0	-1,4	-1,4	0,5	1,5	4,6	-13,4	3,2	29,3	-13,8	-4,3	
12	Ene	P	20 234	-3,1	-8,2	-2,2	-11,3	-9,7	-8,0	-4,9	-4,4	-5,9	-18,9	21,3	30,4	-0,2	-3,5	
	Feb	P	21 737	6,6	-1,1	-3,8	-6,4	0,1	-3,2	1,5	-0,7	5,0	3,4	15,3	66,6	0,5	-22,2	

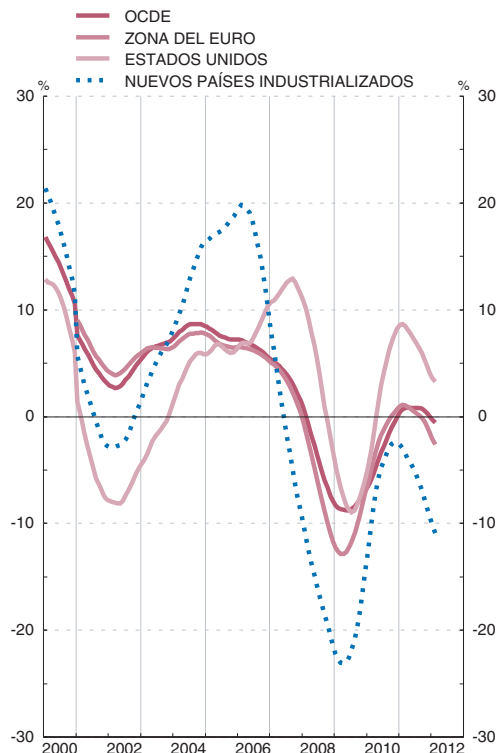
POR TIPOS DE PRODUCTOS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO SEATS)



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

Tasas de variación interanual (tendencia obtenida con TRAMO-SEATS)



FUENTES: ME y BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 2 y 3.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

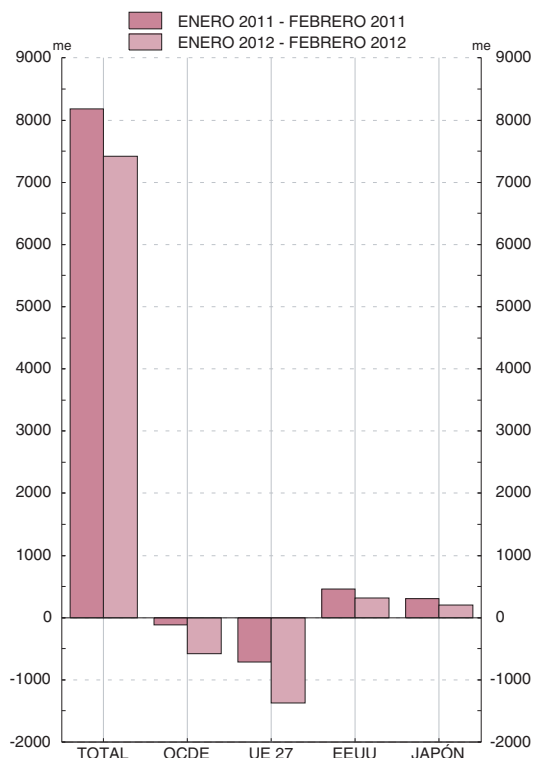
a. Series deflactadas con el índice de valor unitario correspondiente.

**7.5. COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA FRENTE A OTROS MIEMBROS DE LA ZONA DEL EURO Y EL RESTO DEL MUNDO.
DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL SALDO COMERCIAL**

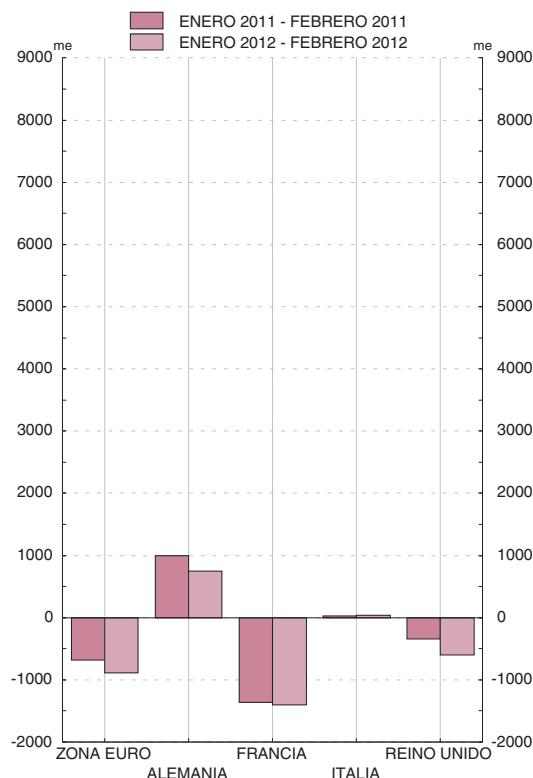
Millones de euros

		Total mundial	Unión Europea (UE 27)							OCDE				OPEP	Otros países americanos	China	Nuevos países industrializados
			Total	Zona del Euro				Resto de la UE 27		Del cual:							
				Del cual:				Del cual:		Total	EEUU	Japón					
				Total	Alemania	Francia	Italia	Total	Reino Unido								
1		2=3+7	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
05		-77 950	-30 703	-29 422	-16 749	-3 112	-6 938	-1 281	-210	-41 860	-1 092	-4 769	-12 938	-3 089	-10 182	-3 411	
06		-92 249	-33 547	-32 172	-18 689	-1 625	-7 184	-1 375	294	-45 995	-1 062	-4 652	-17 031	-3 316	-12 647	-4 564	
07		-100 015	-40 176	-38 176	-23 752	-214	-8 375	-2 000	133	-54 211	-2 555	-4 779	-14 682	-3 477	-16 366	-4 347	
08		-94 160	-26 262	-26 264	-19 612	3 019	-6 608	1	356	-39 729	-3 739	-3 663	-20 561	-4 971	-18 340	-3 296	
09		-46 227	-9 068	-6 762	-9 980	6 787	-1 847	-2 306	187	-15 709	-2 742	-1 958	-10 701	-2 641	-12 471	-1 532	
10		-53 276	-4 960	-2 248	-8 598	7 904	-477	-2 712	597	-11 261	-3 058	-2 054	-16 216	-4 267	-16 253	-1 252	
11	P	-46 338	4 060	1 661	-8 917	10 180	-90	2 399	3 189	-453	-2 675	-1 338	-18 991	-5 340	-15 252	-1 068	
11	Ene	P	-4 927	299	322	-374	591	50	-23	111	-84	-284	-134	-1 901	-398	-1 434	-131
	Feb	P	-3 250	413	362	-625	767	-79	51	230	198	-174	-168	-1 618	70	-1 209	-109
	Mar	P	-4 594	-300	-451	-1 091	741	-38	151	376	-521	-237	-181	-1 491	-419	-1 181	-216
	Abr	P	-3 962	240	-173	-866	743	-75	413	274	-251	-141	-118	-1 428	-822	-1 069	-107
	May	P	-3 410	338	174	-754	759	69	164	290	231	-100	-66	-1 410	-336	-1 250	-116
	Jun	P	-3 925	597	492	-699	1 003	40	105	207	383	-116	-114	-1 542	-391	-1 277	-78
	Jul	P	-1 642	2 013	1 159	-528	989	181	854	532	1 500	-237	-103	-1 695	-371	-1 235	-52
	Ago	P	-4 922	-264	-461	-859	463	-53	198	326	-374	-197	-109	-1 583	-394	-1 599	-74
	Sep	P	-4 853	-163	-166	-840	738	-3	3	178	-483	-266	-86	-1 808	-480	-1 467	-21
	Oct	P	-3 632	-131	-440	-1 171	1 495	-58	309	190	-461	-290	-52	-1 338	-546	-1 278	-27
	Nov	P	-2 674	1 653	1 589	-559	1 570	70	64	149	936	-492	-122	-1 678	-546	-1 172	-50
	Dic	P	-4 549	-636	-747	-552	322	-195	111	328	-1 527	-141	-85	-1 499	-706	-1 081	-87
12	Ene	P	-3 655	900	586	-340	706	-15	315	276	620	-85	-134	-2 209	-589	-1 398	-61
	Feb	P	-3 759	468	302	-403	702	-26	165	327	-39	-229	-67	-1 860	-555	-1 218	25

DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



DÉFICIT COMERCIAL ACUMULADO



FUENTE: ME.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, capítulo 18, cuadros 3 y 5.

Las series mensuales corresponden a datos provisionales, en tanto que las series anuales son los datos definitivos de comercio exterior.

7.6. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

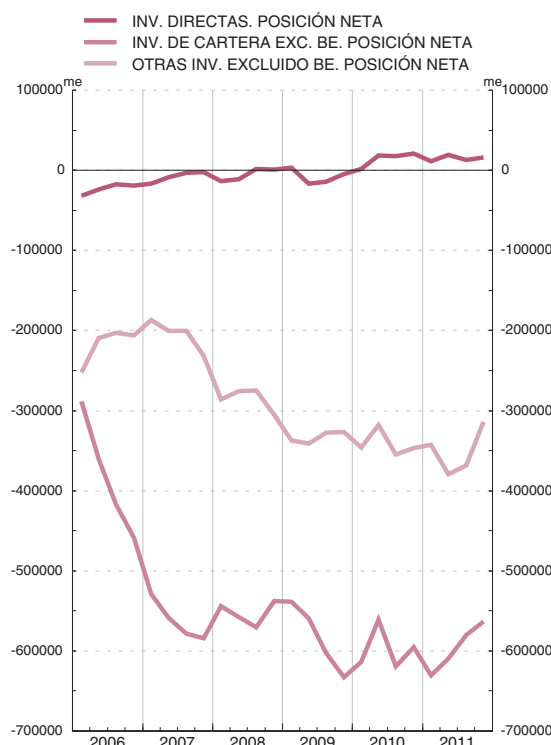
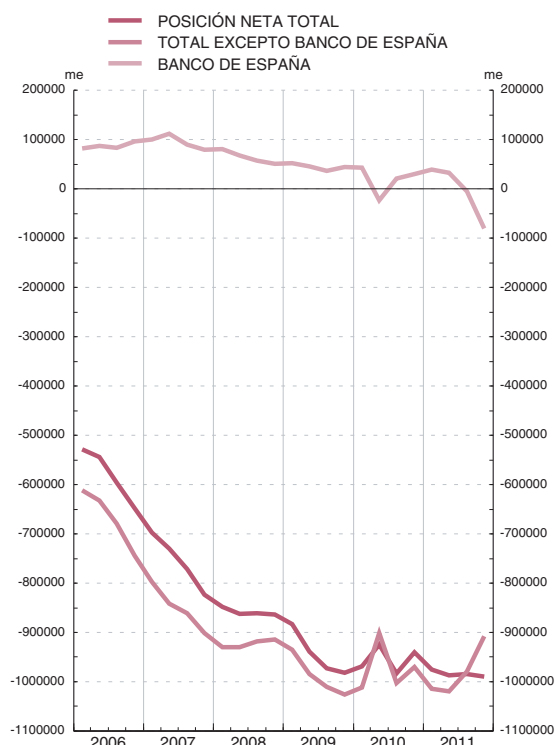
■ Serie representada gráficamente.

Saldos a fin de periodo en mm de euros

	Posición de inversión internacional neta (activos-pasivos)	Total excepto Banco de España											Banco de España				
		Posición neta excepto Banco de España (activos-pasivos)	Inversiones directas			Inversiones de cartera			Otras inversiones			Derivados financieros Posición neta (activos - pasivos)	Posición neta Banco de España (activos-pasivos)	Reservas	Activos netos frente al Euro-sistema	Otros activos netos (activos-pasivos)	
			Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)	Posición neta (activos-pasivos)	De España en el exterior (activos)	Del exterior en España (pasivos)						
1=	2=	3=4-5	4	5	6=7-8	7	8	9=10-11	10	11	12	13=	14	15	16		
2+13	3+6+9+12	4-5										14 a 16			(a)		
03	-354,3	-410,3	-93,9	175,0	268,9	-102,3	319,8	422,0	-214,2	204,0	418,1	...	56,1	21,2	18,3	16,6	
04	-436,4	-504,5	-91,9	207,2	299,1	-203,2	359,3	562,5	-209,4	222,2	431,6	...	68,1	14,5	31,9	21,7	
05	-505,5	-577,2	-67,1	258,9	326,0	-273,6	454,7	728,4	-236,5	268,2	504,7	...	71,7	14,6	17,1	40,1	
06	-648,2	-743,9	-19,3	331,1	350,4	-508,9	455,7	964,6	-206,1	324,9	530,9	-9,6	95,7	14,7	29,4	51,6	
07	-822,8	-901,7	-2,6	395,4	398,0	-648,5	438,4	1 086,9	-231,8	379,5	611,3	-18,8	78,9	12,9	1,1	64,9	
08 /IV	-863,1	-914,0	1,3	424,4	423,2	-603,7	354,2	958,0	-305,1	386,6	691,8	-6,4	50,9	14,5	-30,6	67,0	
09 /I	-883,2	-935,4	3,3	415,8	412,5	-601,9	337,0	938,8	-336,9	374,6	711,6	0,0	52,3	15,7	-27,4	64,0	
II	-939,2	-984,6	-16,5	425,4	441,9	-619,5	357,9	977,4	-341,4	370,4	711,8	-7,3	45,4	15,1	-30,5	60,7	
III	-973,2	-1 010,1	-14,7	430,7	445,4	-663,2	371,4	1 034,6	-327,3	364,4	691,7	-4,9	36,9	18,3	-42,6	61,2	
IV	-982,2	-1 026,3	-4,5	434,4	438,9	-693,7	374,3	1 068,1	-327,1	369,6	696,8	-1,0	44,1	19,6	-36,4	60,9	
10 /I	-969,4	-1 011,7	2,0	442,1	440,0	-673,5	380,8	1 054,3	-346,0	362,1	708,1	5,7	42,4	20,9	-38,5	60,0	
II	-924,9	-901,5	18,1	461,9	443,8	-613,9	353,1	967,0	-317,6	370,8	688,4	12,0	-23,4	24,4	-100,8	53,1	
III	-982,9	-1 003,1	18,0	469,7	451,6	-670,6	334,5	1 005,1	-354,8	354,1	708,9	4,3	20,2	22,6	-54,3	51,9	
IV	-939,8	-970,1	21,2	490,5	469,4	-647,6	312,9	960,5	-346,4	372,6	718,9	2,7	30,3	23,9	-46,1	52,5	
11 /I	-975,2	-1 014,7	11,3	488,4	477,1	-681,8	302,0	983,9	-342,6	378,6	721,2	-1,5	39,5	23,2	-35,2	51,5	
II	-987,3	-1 019,4	19,2	488,9	469,6	-658,6	293,6	952,2	-379,8	382,3	762,1	-0,3	32,2	23,5	-40,6	49,3	
III	-984,2	-979,1	12,7	480,3	467,6	-631,2	273,9	905,1	-368,1	388,0	756,1	7,6	-5,2	27,6	-83,8	51,1	
IV	-989,1	-908,1	16,3	496,4	480,1	-616,0	257,5	873,6	-314,4	399,1	713,5	6,0	-81,0	36,4	-170,2	52,8	

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

COMPONENTES DE LA POSICIÓN



FUENTE: BE.

Nota: A partir de diciembre de 2002, los datos de inversión de cartera se calculan con un nuevo sistema de información (véase la Circular del Banco de España n.2/2001 y la nota de novedades de los indicadores económicos). En la rúbrica 'Acciones y participaciones en fondos de inversión' de los otros sectores residentes, la incorporación de los nuevos datos supone una ruptura muy significativa de la serie histórica, tanto en activos financieros como en pasivos, por lo que se ha realizado una revisión desde 1992. Si bien el cambio metodológico que introduce el nuevo sistema afecta también, en alguna medida, al resto de las rúbricas, su efecto no justifica una revisión completa de las series.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

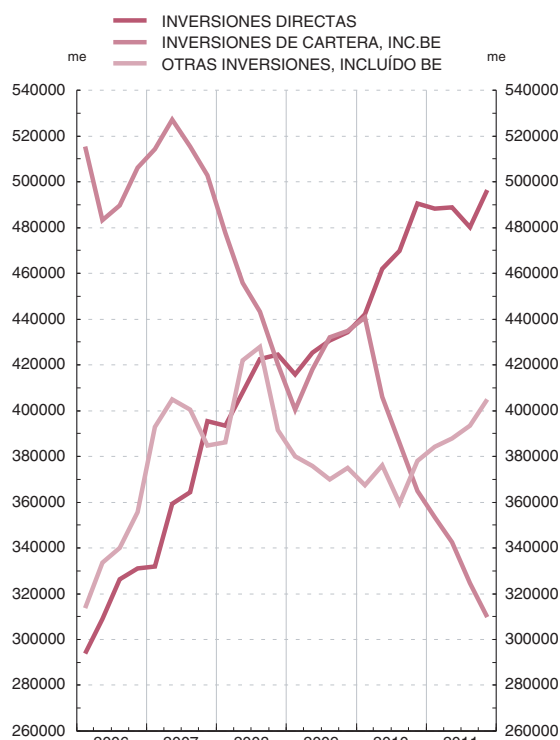
7.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. DETALLE DE INVERSIONES

■ Serie representada gráficamente.

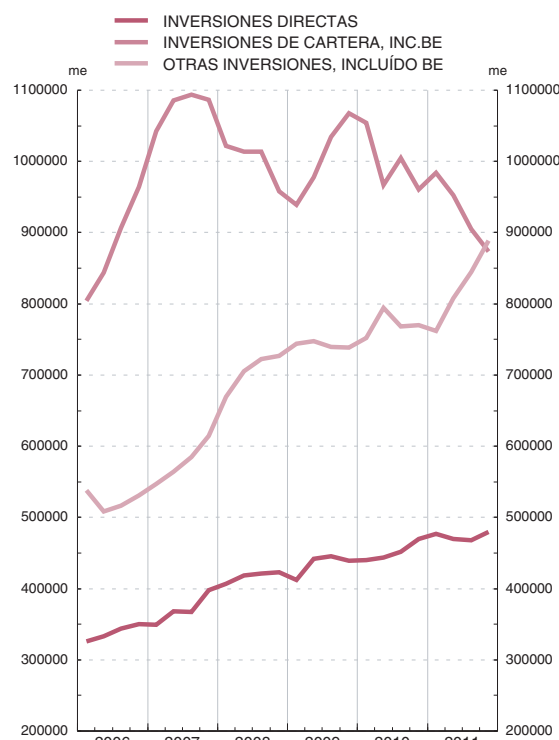
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Inversiones directas				Inversiones de cartera, incluido Banco de España				Otras inversiones, incluido Banco de España		Derivados financieros incluido BE	
	De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior		Del exterior en España		De España en el exterior	Del exterior en España (a)	De España en el exterior	Del exterior en España
	Acciones y otras participaciones de capital 1	Financiación entre empresas relacionadas 2	Acciones y otras participaciones de capital 3	Financiación entre empresas relacionadas 4	Acciones y participaciones en fondos de inversión 5	Otros valores negociables 6	Acciones y participaciones en fondos de inversión 7	Otros valores negociables 8				
03	160 519	14 477	207 096	61 828	62 677	273 344	147 878	274 166	222 670	418 202	-	-
04	189 622	17 627	231 649	67 501	78 053	302 067	183 211	379 279	254 992	431 651	-	-
05	236 769	22 133	250 641	75 322	104 157	388 472	197 347	531 035	287 551	504 831	-	-
06	307 902	23 206	271 313	79 125	133 193	373 001	245 683	718 897	355 621	531 211	32 973	42 569
07	368 306	27 086	307 278	90 696	132 955	369 758	282 331	804 609	384 714	614 829	44 642	63 487
08 /V	393 430	31 011	320 664	102 489	63 146	357 229	170 143	787 812	391 414	726 987	108 278	114 027
09 /	383 808	32 027	309 053	103 443	52 268	348 226	142 042	796 767	380 059	744 043	111 670	111 538
II	389 679	35 700	321 139	120 735	59 963	358 187	177 536	799 835	375 889	747 409	92 879	100 032
III	397 659	33 053	327 809	117 569	71 192	360 879	218 231	816 410	369 856	739 197	85 194	90 098
IV	404 194	30 207	327 215	111 662	78 591	356 340	222 620	845 431	375 092	738 182	77 449	78 498
10 /	411 467	30 598	332 164	107 860	89 505	351 095	199 350	854 927	367 553	751 768	93 867	88 286
II	429 194	32 695	335 839	107 950	87 547	318 418	170 392	796 639	376 221	794 278	118 304	106 522
III	432 827	36 840	341 931	109 690	88 917	297 025	195 473	809 595	359 510	768 336	121 434	117 049
IV	452 001	38 524	356 327	113 049	92 593	272 442	182 626	777 853	378 142	770 233	95 116	92 459
11 /	450 308	38 054	366 640	110 460	92 555	260 757	206 111	777 742	384 224	761 880	80 724	82 170
II	450 211	38 647	364 862	104 758	91 621	250 818	195 845	756 358	387 925	807 844	83 747	84 040
III	440 270	40 008	365 533	102 084	78 060	246 552	160 673	744 434	393 545	845 109	134 796	127 191
IV	454 261	42 122	373 113	106 960	77 192	232 706	165 541	708 018	404 828	888 811	140 225	134 353

INVERSIONES DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR



INVERSIONES DEL EXTERIOR EN ESPAÑA



FUENTE: BE.

Nota: Véase nota del indicador 7.6.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

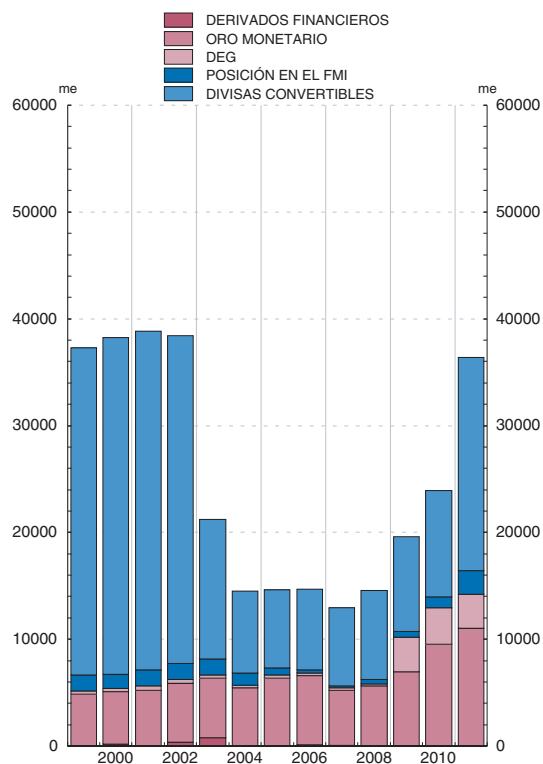
7.8. ACTIVOS DE RESERVA DE ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

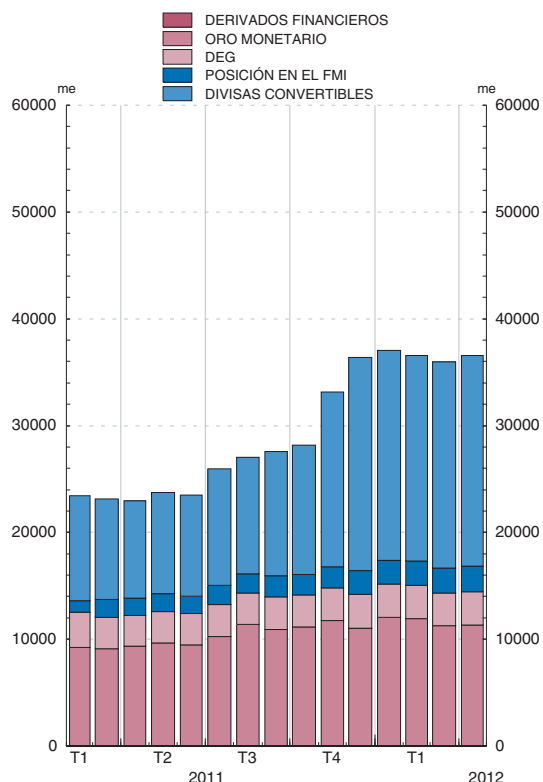
Saldos a fin de periodo en millones de euros

	Activos de reserva						Pro memoria: oro
	Total	Divisas convertibles	Posición de reserva en el FMI	DEG	Oro monetario	Derivados financieros	Millones de onzas troy
	1	2	3	4	5	6	7
06	14 685	7 533	303	254	6 467	127	13,4
07	12 946	7 285	218	252	5 145	46	9,1
08	14 546	8 292	467	160	5 627	-	9,1
09	19 578	8 876	541	3 222	6 938	-	9,1
10	23 905	9 958	995	3 396	9 555	-	9,1
10 Nov	24 351	10 279	1 024	3 416	9 632	-	9,1
Dic	23 905	9 958	995	3 396	9 555	-	9,1
11 Ene	23 034	9 769	1 158	3 345	8 762	-	9,1
Feb	23 410	9 812	1 040	3 322	9 235	-	9,1
Mar	23 159	9 439	1 643	2 957	9 119	-	9,1
Abr	22 965	9 102	1 606	2 891	9 365	-	9,1
May	23 734	9 452	1 676	2 943	9 664	-	9,1
Jun	23 471	9 420	1 667	2 938	9 447	-	9,1
Jul	25 955	10 908	1 809	2 979	10 259	-	9,1
Ago	27 004	10 878	1 796	2 958	11 373	-	9,1
Sep	27 566	11 619	1 953	3 072	10 922	-	9,1
Oct	28 197	12 124	1 913	3 010	11 150	-	9,1
Nov	33 157	16 393	1 952	3 072	11 740	-	9,1
Dic	36 402	19 972	2 251	3 163	11 017	-	9,1
12 Ene	37 017	19 620	2 233	3 139	12 025	-	9,1
Feb	36 582	19 242	2 305	3 087	11 949	-	9,1
Mar	35 977	19 312	2 312	3 095	11 258	-	9,1
Abr	36 540	19 708	2 402	3 130	11 300	-	9,1

ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE AÑO



ACTIVOS DE RESERVA
SALDOS FIN DE MES



FUENTE: BE.

Nota: A partir de enero de 1999, no se consideran activos de reserva ni los denominados en euros ni en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la zona euro. Hasta diciembre de 1998, los datos en pesetas han sido convertidos a euros con el tipo irrevocable. Desde enero de 1999, todos los activos de reserva se valoran a precios de mercado. Desde enero de 2000, los datos de activos de reserva están elaborados de acuerdo con las nuevas normas metodológicas publicadas por el FMI en el documento 'International Reserves and Foreign Currency Liquidity Guidelines for a Data Template', octubre de 2001, (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/sddsguide>). Con esta nueva definición, el importe total de activos de reserva a 31 de diciembre de 1999 hubiera sido de 37.835 millones de euros, en lugar de los 37.288 millones de euros que constan en el cuadro.

7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

	Total deuda externa	Administraciones Públicas						Otras instituciones financieras monetarias				
		Total	Corto plazo		Largo plazo			Total	Corto plazo		Largo plazo	
			Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales		Instrumentos del mercado monetario	Depósitos	Bonos y obligaciones	Depósitos
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
07 IV	1 563 730	197 835	4 653	878	173 266	19 038	-	724 116	21 248	327 391	261 177	114 300
08 I II III IV	1 596 725	200 163	6 329	558	173 668	19 607	-	768 529	20 424	380 522	256 302	111 281
	1 651 445	202 260	5 594	162	177 009	19 495	-	794 086	22 729	399 932	258 374	113 051
	1 690 245	217 747	9 722	494	187 624	19 907	-	792 491	21 269	400 051	258 393	112 778
	1 672 021	233 755	12 480	2 099	198 366	20 810	-	766 311	12 224	400 691	249 210	104 187
09 I II III IV	1 699 703	243 632	15 801	480	204 677	22 675	-	784 094	15 149	411 446	248 803	108 696
	1 722 777	257 152	21 125	979	211 224	23 825	-	786 229	14 200	409 692	251 975	110 363
	1 732 303	276 333	31 005	709	219 260	25 359	-	770 038	14 217	391 123	257 026	107 671
	1 757 372	299 770	44 479	532	229 085	25 674	-	782 874	14 903	384 509	260 304	123 157
10 I II III IV	1 786 151	317 453	51 915	117	238 554	26 866	-	790 837	16 642	399 817	257 305	117 073
	1 771 459	294 015	39 746	195	225 561	28 513	-	743 955	12 157	378 888	241 321	111 589
	1 755 001	304 274	39 461	935	234 645	29 233	-	759 772	10 926	396 110	244 563	108 173
	1 727 443	291 454	36 687	980	223 117	30 671	-	762 044	9 906	413 379	240 476	98 283
11 I II III IV	1 717 426	293 224	37 927	489	223 501	31 307	-	765 679	10 638	395 695	240 727	118 619
	1 741 164	287 894	37 349	11	217 811	32 722	-	796 722	7 547	425 267	235 873	128 035
	1 767 509	294 170	36 693	511	224 087	32 879	-	772 755	6 203	402 061	228 074	136 418
	1 775 187	282 299	29 566	432	218 006	34 296	-	716 442	3 494	362 532	219 461	130 955

7.9. DEUDA EXTERNA DE ESPAÑA FRENTE A OTROS RESIDENTES EN LA ZONA DEL EURO Y AL RESTO DEL MUNDO. RESUMEN (CONT.)

Saldos a fin de periodo

Millones de euros

	Autoridad monetaria		Otros sectores residentes								Inversión directa		
	Total (a)	Corto plazo	Total	Corto plazo			Largo plazo				Total	Frente a:	
		Depósitos		Instrumentos del mercado monetario	Préstamos	Otros pasivos	Bonos y obligaciones	Préstamos	Créditos comerciales	Otros pasivos		Inversores directos	Afiliadas
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
07 IV	3 550	3 550	493 937	701	20 981	314	343 564	126 473	331	1 573	144 292	55 165	89 128
08 I	1 855	1 855	484 555	927	22 022	473	328 226	130 418	358	2 132	141 624	56 104	85 520
II	12 326	12 326	493 741	6 217	22 786	1 465	327 505	133 364	355	2 047	149 032	61 350	87 683
III	24 276	24 276	501 587	18 093	25 024	1 342	318 792	136 110	362	1 865	154 144	62 559	91 585
IV	35 233	35 233	479 500	13 329	22 307	2 668	302 204	136 854	361	1 777	157 223	65 142	92 080
09 I	32 491	32 491	480 593	20 122	19 430	3 275	292 216	143 518	393	1 639	158 893	69 975	88 918
II	35 596	35 596	468 268	18 969	17 448	2 416	282 343	145 040	385	1 667	175 532	90 696	84 836
III	47 538	47 538	461 698	13 249	16 429	2 552	281 652	145 875	419	1 522	176 696	89 842	86 854
IV	41 400	41 400	459 569	18 059	14 269	2 375	278 601	144 393	419	1 454	173 759	73 851	99 908
10 I	43 673	43 673	454 733	14 758	15 156	3 179	275 753	144 190	424	1 273	179 455	69 133	110 323
II	105 881	105 881	447 066	12 714	17 969	4 462	265 140	145 178	431	1 172	180 542	66 633	113 909
III	59 477	59 477	454 407	14 032	17 523	4 762	265 968	150 569	421	1 134	177 070	66 796	110 275
IV	51 323	51 323	443 265	11 929	18 327	3 974	255 738	151 644	422	1 231	179 356	66 747	112 609
11 I	40 665	40 665	440 053	11 724	19 511	3 508	253 224	150 279	415	1 391	177 804	67 050	110 754
II	45 732	45 732	433 855	11 840	19 906	3 882	245 937	150 878	414	997	176 962	67 701	109 260
III	89 019	89 019	433 599	7 466	20 310	6 076	241 912	156 419	420	997	177 966	67 908	110 059
IV	175 360	175 360	422 729	5 343	21 229	6 234	232 149	156 355	423	997	178 357	68 867	109 491

FUENTE: BE.

a. Véase la nota b al cuadro 17.21 del Boletín Estadístico.

8.1.a BALANCE DEL EUROSISTEMA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas					
Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Reservas mantenidas por entidades de crédito	
	Operac. principales de financiación (inyección)	Operac. de financiación a l/p (inyección)	Operac. de ajuste (neto)	Operac. estructurales (neto)	Facilidad marginal de crédito	Facilidad de depósito	Total	Billetes	Depósitos AAPP	Oro y activos netos en moneda extranjera	Resto activos (neto)		
	1=2+3+4+5+6-7	2	3	4	5	6	7	8=9+10-11-12	9	10	11		12	13
10 Nov	473 553	179 522	338 925	-4 462	-	1 776	42 207	258 331	813 937	91 614	511 275	135 946	215 222
Dic	473 174	194 560	333 046	-116	-	819	55 135	244 377	832 289	82 373	512 369	157 916	228 797
11 Ene	423 017	184 834	303 292	-4 467	-	65	60 707	239 928	827 363	94 746	548 751	133 430	183 089
Feb	448 819	159 033	323 186	-7 933	-	6 539	32 007	223 843	820 280	89 194	549 375	136 256	224 976
Mar	416 301	106 478	336 508	-4 166	-	1 478	23 997	205 766	822 946	81 378	552 327	146 232	210 536
Abr	396 372	96 912	322 853	-3 756	-	378	20 016	194 759	831 108	64 758	526 450	174 657	201 613
May	406 998	121 578	315 687	-6 504	-	252	24 016	190 096	833 005	53 806	526 287	170 428	216 902
Jun	431 648	134 617	315 438	-1 346	-	158	17 219	217 454	842 535	75 422	528 083	172 420	214 194
Jul	428 135	155 735	314 193	-3 563	-	123	38 354	218 792	851 836	74 499	541 021	166 522	209 343
Ago	415 158	152 276	371 089	-6 310	-	467	102 365	198 249	854 163	56 888	540 662	172 140	216 908
Sep	385 451	159 698	379 582	-7 589	-	613	146 852	184 329	852 472	47 300	543 854	171 590	201 122
Oct	381 055	201 431	381 245	-13 039	-	2 860	191 442	166 392	858 960	57 290	611 521	138 337	214 663
Nov	373 525	214 687	393 440	-12 911	-	2 392	224 082	157 921	865 195	62 105	614 105	155 275	215 605
Dic	394 459	229 993	481 184	-5 277	-	7 807	319 248	175 162	882 268	60 738	657 215	110 629	219 297
12 Ene	356 284	126 500	698 255	-	-	3 707	472 178	211 324	875 501	94 231	695 754	62 654	144 961
Feb	322 045	128 613	663 720	6 376	-	1 683	478 347	215 315	868 647	106 706	700 664	59 374	106 730
Mar	361 695	40 792	1 096 956	-	-	3 718	779 771	249 711	868 490	142 720	672 633	88 867	111 984
Abr	382 712	55 069	1 090 965	-	-	1 066	764 388	272 458	873 353	148 188	660 168	88 915	110 253

8.1.b BALANCE DEL BANCO DE ESPAÑA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SUS CONTRAPARTIDAS

Medias mensuales de datos diarios. Millones de euros

	Préstamo neto en euros							Contrapartidas							
Total	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Posición intrasistema		Factores autónomos					Reser- vas manteni- das por entida- des de crédito	
	Oper. princi- pales de finan- c. (inyec- ción)	Oper. de finan- cia- ción a l/p (inyec- ción)	Oper. de ajus- te (neto)	Oper. estruc- turales (neto)	Facili- dad margi- nal de crédito	Facili- dad de depósito	Target	Resto	Total	Billetes	Depósi- tos AAPP	Oro y activos netos en moneda extran- jera	Resto activos (neto)		
14=15+16 +17-20 +19-20	15	16	17	18	19	20	21	22	23=24+25 -26-27	24	25	26	27	28	
10 Nov	61 527	13 352	51 105	155	-	-	3 084	42 571	-5 447	-131	73 297	20 212	19 224	74 416	24 534
Dic	66 986	22 197	47 538	241	-	-	2 990	50 767	-5 465	-6 565	75 356	14 283	19 258	76 945	28 249
11 Ene	53 646	17 882	39 237	-347	-	4	3 131	51 551	-5 585	-13 806	74 555	8 039	20 445	75 955	21 486
Feb	49 268	14 803	36 141	-402	-	-	1 273	43 382	-5 585	-13 975	73 006	10 280	20 545	76 716	25 447
Mar	42 244	9 090	34 734	-240	-	-	1 340	40 606	-5 585	-17 499	72 689	7 193	20 785	76 596	24 721
Abr	42 227	10 830	32 991	-544	-	-	1 050	43 621	-5 585	-18 560	73 096	6 828	19 781	78 702	22 751
May	53 134	18 422	39 430	-487	-	0	4 231	50 085	-5 585	-16 970	71 609	8 699	19 822	77 456	25 604
Jun	47 777	11 506	37 949	-127	-	40	1 591	47 536	-5 585	-17 618	71 283	9 185	19 886	78 200	23 444
Jul	52 053	21 686	35 678	-206	-	74	5 179	53 344	-5 585	-20 478	71 836	6 329	21 185	77 459	24 772
Ago	69 918	36 767	44 840	-435	-	51	11 304	69 880	-5 585	-18 545	70 845	11 743	21 543	79 590	24 169
Sep	69 299	32 965	46 394	-225	-	0	9 835	82 810	-5 585	-30 491	68 987	8 879	21 636	86 721	22 565
Oct	76 048	43 185	42 994	-461	-	0	9 670	93 640	-5 585	-36 331	68 456	5 754	24 147	86 395	24 324
Nov	97 970	54 449	51 831	-465	-	110	7 956	119 540	-5 585	-38 879	67 709	8 302	26 705	88 185	22 894
Dic	118 861	47 109	85 302	1 976	-	395	15 921	150 831	-5 604	-50 033	69 568	5 016	33 204	91 414	23 668
12 Ene	133 177	6 445	154 976	-0	-	-	28 244	175 940	-5 724	-53 051	68 708	5 847	37 116	90 489	16 012
Feb	152 432	17 505	152 297	2 293	-	1	19 665	196 896	-5 724	-49 527	67 114	10 035	37 120	89 556	10 787
Mar	227 600	1 037	315 306	-	-	-	88 742	252 097	-5 724	-30 159	66 912	24 829	35 054	86 847	11 386
Abr	263 535	1 781	315 153	-	-	5	53 404	284 549	-5 724	-26 953	67 161	24 159	32 986	85 287	11 662

FUENTES: BCE para el cuadro 8.1.a y BE para el cuadro 8.1.b.

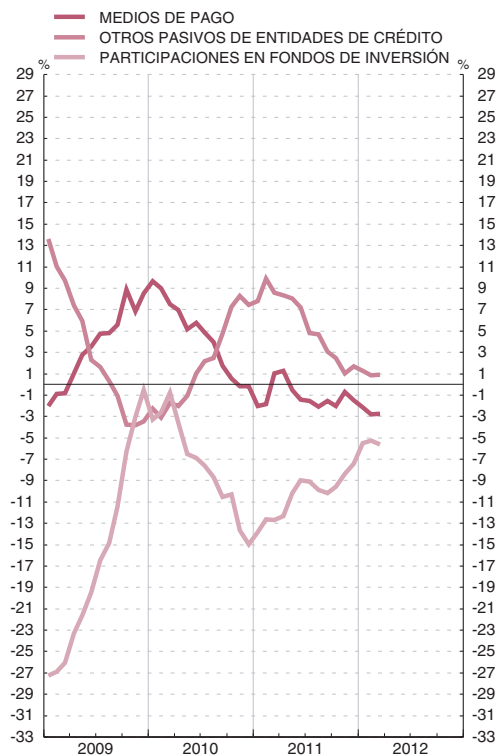
8.2. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

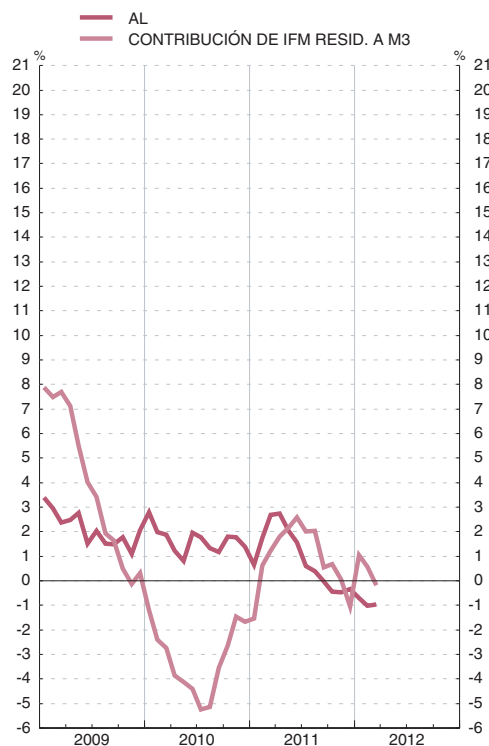
Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito					Participaciones en fondos de inversión				Pro memoria	
	Saldos	1 T 12	T 1/12		Saldos	1 T 12	T 1/12			Saldos	1 T 12	T 1/12		T 1/12	
			Efec- tivo	Depó- sitos (b)			Otros depó- sitos (c)	Cesiones temp. + valores de en- tidades de crédito	Depó- sitos en su- cursales en exter- rior			Renta fija en euros (d)	Resto	AL (e)	Contri- bución de IFM resid. a M3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
09	519 299	8,5	0,6	10,6	527 975	-3,5	-1,3	-18,0	-39,8	146 214	-0,6	1,1	-2,4	2,1	0,3
10	518 340	-0,2	-0,3	-0,1	567 412	7,5	6,4	26,6	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	1,4	-1,7
11	510 499	-1,5	-1,7	-1,5	577 058	1,7	-2,3	48,4	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	-0,3	-1,1
10 Dic	518 340	-0,2	-0,3	-0,1	567 412	7,5	6,4	26,6	-22,2	124 357	-14,9	-29,5	1,6	1,4	-1,7
11 Ene	504 577	-2,0	-0,4	-2,4	567 296	7,8	7,1	21,7	-20,5	124 909	-13,8	-30,5	5,2	0,6	-1,5
Feb	506 132	-1,8	-0,4	-2,1	573 565	9,9	8,8	26,8	-11,5	125 719	-12,6	-30,6	7,1	1,7	0,6
Mar	514 331	1,0	-1,3	1,6	574 673	8,6	7,5	23,4	1,8	125 307	-12,7	-28,5	3,7	2,7	1,2
Abr	512 069	1,3	-0,7	1,8	572 069	8,3	7,9	17,2	-16,1	124 660	-12,3	-28,0	3,8	2,7	1,8
May	509 713	-0,5	-1,9	-0,2	575 516	8,1	7,4	17,0	0,5	123 436	-10,2	-25,8	5,6	2,0	2,2
Jun	523 525	-1,4	-2,3	-1,2	577 888	7,2	7,0	12,5	-13,4	121 717	-9,0	-21,1	2,4	1,6	2,6
Jul	515 634	-1,5	-2,6	-1,3	573 445	4,8	4,4	11,6	-17,0	121 283	-9,1	-18,6	-0,8	0,6	2,0
Ago	506 611	-2,1	-2,7	-1,9	575 190	4,7	4,5	10,9	-24,0	119 785	-9,9	-17,4	-3,4	0,4	2,0
Sep	502 856	-1,5	-2,0	-1,4	573 769	3,1	2,9	7,2	-14,3	117 938	-10,2	-15,8	-5,4	-0,0	0,5
Oct	495 872	-2,0	-1,8	-2,1	573 882	2,5	0,8	23,6	-13,8	118 090	-9,6	-14,3	-5,8	-0,4	0,7
Nov	500 274	-0,7	-1,5	-0,6	571 092	1,0	-1,6	31,8	-20,1	115 330	-8,4	-12,8	-4,7	-0,5	0,1
Dic	510 499	-1,5	-1,7	-1,5	577 058	1,7	-2,3	48,4	-28,9	115 157	-7,4	-10,3	-5,1	-0,3	-1,1
12 Ene	P 493 657	-2,2	-2,4	-2,1	574 342	1,2	-3,2	56,1	-31,7	118 041	-5,5	-7,4	-4,1	-0,7	1,0
Feb	P 491 898	-2,8	-2,6	-2,9	578 586	0,9	-3,5	52,9	-33,9	119 071	-5,3	-4,3	-6,0	-1,0	0,6
Mar	P 500 270	-2,7	-2,2	-2,9	579 939	0,9	-3,6	53,4	-39,6	118 259	-5,6	-4,4	-6,5	-1,0	-0,2

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 9, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

e. Medios de pago, otros pasivos de entidades de crédito y participaciones en fondos de inversión de renta fija en euros.

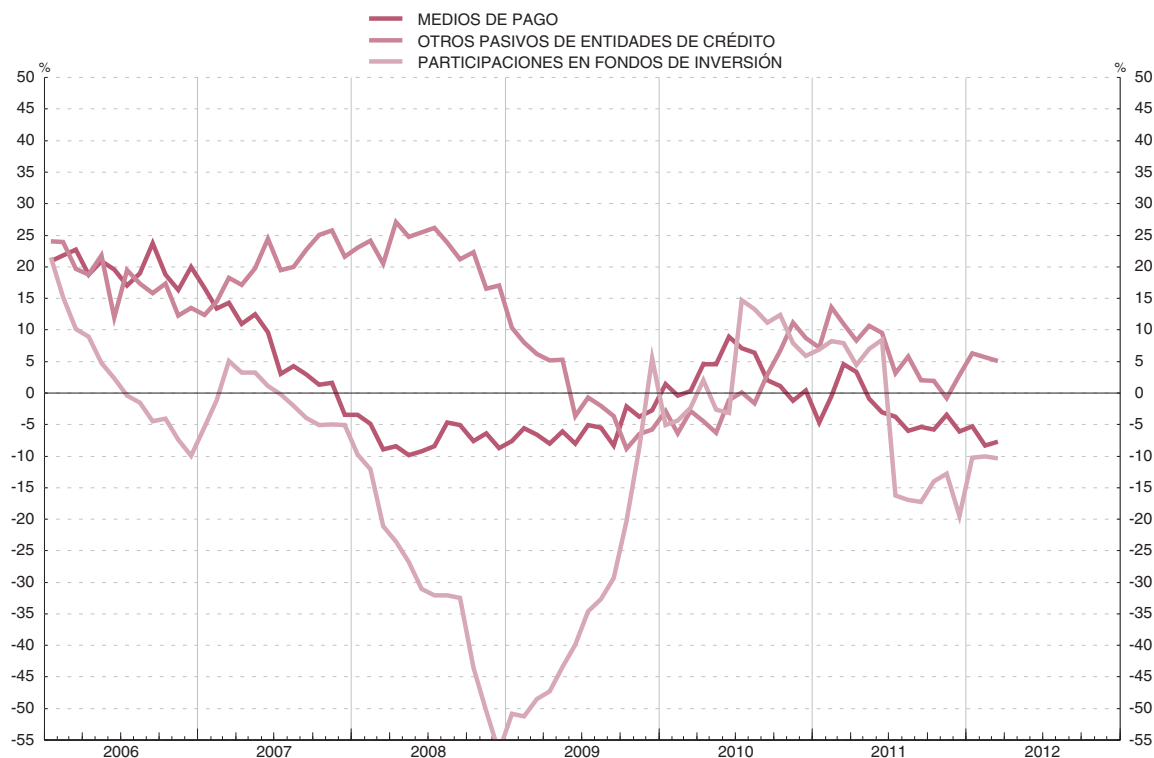
8.3. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago (b)		Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
	SalDOS	Tasa inter-anual	SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa interanual		SalDOS	Tasa inter-anual	Tasa interanual	
					Otros depósitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
09	117 418	-2,8	113 401	-5,8	9,2	-39,5	11 475	5,5	1,0	10,8
10	117 930	0,4	123 240	8,7	6,1	19,3	12 153	5,9	-9,4	22,1
11	110 736	-6,1	126 737	2,8	-10,9	52,3	9 780	-19,5	-16,5	-21,9
10 Dic	117 930	0,4	123 240	8,7	6,1	19,3	12 153	5,9	-9,4	22,1
11 Ene	110 939	-4,6	117 985	7,2	5,4	14,9	12 228	6,9	-11,3	26,2
Feb	115 172	-0,5	120 435	13,6	10,1	29,5	12 307	8,2	-11,5	28,5
Mar	119 598	4,5	122 049	11,0	7,3	27,3	12 267	7,9	-9,1	24,5
Abr	116 673	3,4	119 464	8,3	5,2	21,1	12 103	4,5	-13,3	22,7
May	116 667	-0,9	121 746	10,7	5,9	32,7	11 983	7,0	-10,7	24,8
Jun	120 261	-3,1	123 442	9,5	5,0	29,5	11 817	8,4	-5,1	21,1
Jul	114 312	-3,8	118 830	3,2	-2,1	27,6	11 282	-16,3	-25,1	-8,6
Ago	113 012	-5,9	120 951	5,8	1,3	24,5	11 142	-17,0	-24,1	-10,9
Sep	110 571	-5,4	120 763	2,0	-1,9	17,9	10 970	-17,3	-22,6	-12,8
Oct	107 271	-5,7	120 846	1,9	-6,4	36,1	10 984	-14,0	-18,1	-10,6
Nov	110 026	-3,5	121 892	-0,8	-11,0	36,4	10 727	-12,8	-16,7	-9,6
Dic	110 736	-6,1	126 737	2,8	-10,9	52,3	9 780	-19,5	-16,5	-21,9
12 Ene P	105 055	-5,3	125 356	6,2	-10,5	71,3	10 976	-10,2	-12,0	-8,9
Feb P	105 638	-8,3	127 214	5,6	-10,9	68,5	11 072	-10,0	-9,1	-10,7
Mar P	110 328	-7,8	128 225	5,1	-12,5	70,2	10 997	-10,3	-9,2	-11,1

SOCIEDADES NO FINANCIERAS Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Efectivo, cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

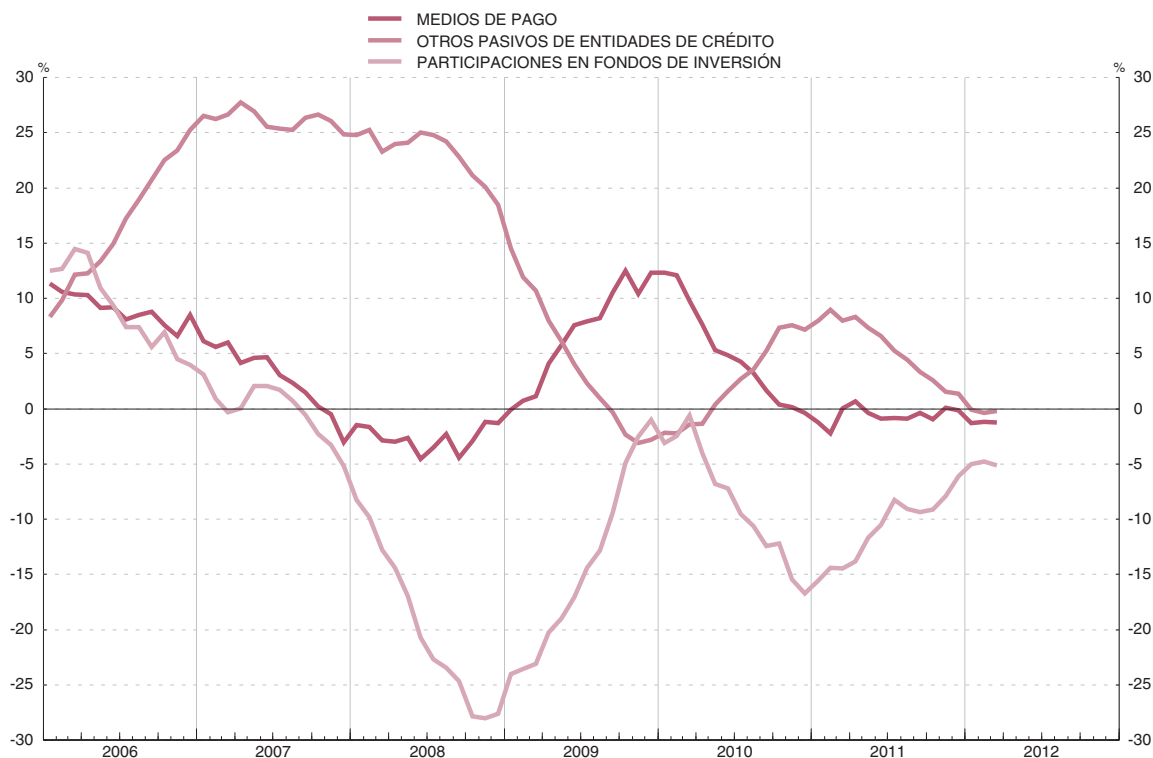
8.4. MEDIOS DE PAGO, OTROS PASIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO Y PARTICIPACIONES EN FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

Millones de euros y porcentajes

	Medios de pago				Otros pasivos de entidades de crédito				Participaciones en fondos de inversión			
	Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual		Saldos	Tasa inter-anual	Tasa inter-anual	
			Efec-tivo	Depó-sitos a la vista (b)			Otros depó-sitos (c)	Cesiones temp. + valores de e.c. + depós. en suc. en ext.			Renta fija en euros (d)	Resto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
09	401 881	12,3	3,5	15,3	414 575	-2,8	-3,5	11,1	134 738	-1,0	1,1	-3,4
10	400 409	-0,4	0,2	-0,5	444 172	7,1	6,5	19,4	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
11	399 762	-0,2	-1,4	0,2	450 321	1,4	-0,3	28,8	105 377	-6,1	-9,6	-3,3
10 Dic	400 409	-0,4	0,2	-0,5	444 172	7,1	6,5	19,4	112 204	-16,7	-31,1	-0,2
11 Ene	393 638	-1,3	0,2	-1,7	449 311	8,0	7,5	16,2	112 681	-15,6	-32,1	3,3
Feb	390 960	-2,2	0,1	-2,9	453 130	9,0	8,6	15,5	113 412	-14,4	-32,1	5,2
Mar	394 733	0,0	-0,7	0,3	452 625	8,0	7,5	15,3	113 040	-14,5	-30,1	1,9
Abr	395 397	0,7	-0,2	1,0	452 605	8,3	8,5	6,4	112 557	-13,8	-29,3	2,1
May	393 045	-0,4	-1,5	-0,1	453 770	7,4	7,7	2,2	111 452	-11,7	-27,1	3,9
Jun	403 265	-0,9	-1,8	-0,6	454 447	6,6	7,4	-5,2	109 900	-10,5	-22,5	0,8
Jul	401 322	-0,8	-2,2	-0,5	454 614	5,2	6,0	-5,6	110 002	-8,3	-17,8	0,1
Ago	393 599	-0,9	-2,2	-0,5	454 239	4,4	5,2	-7,0	108 644	-9,1	-16,7	-2,5
Sep	392 285	-0,4	-1,6	0,0	453 006	3,3	4,0	-6,4	106 968	-9,4	-15,1	-4,6
Oct	388 602	-1,0	-1,5	-0,8	453 036	2,6	2,4	5,5	107 106	-9,1	-13,9	-5,2
Nov	390 247	0,1	-1,1	0,4	449 200	1,5	0,6	16,6	104 603	-7,9	-12,4	-4,2
Dic	399 762	-0,2	-1,4	0,2	450 321	1,4	-0,3	28,8	105 377	-6,1	-9,6	-3,3
12 Ene	P 388 602	-1,3	-2,1	-1,0	448 986	-0,1	-1,6	25,1	107 065	-5,0	-6,8	-3,6
Feb	P 386 260	-1,2	-2,3	-0,9	451 372	-0,4	-1,8	22,7	107 999	-4,8	-3,8	-5,5
Mar	P 389 943	-1,2	-1,9	-1,0	451 714	-0,2	-1,5	20,0	107 262	-5,1	-3,9	-6,0

HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes, salvo la columna 6, que recoge los depósitos en las sucursales de bancos españoles en el exterior.

b. Cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.

c. Depósitos con preaviso a más de tres meses y depósitos a plazo.

d. La serie incluye las antiguas categorías FIAMM y FIM de renta fija en euros.

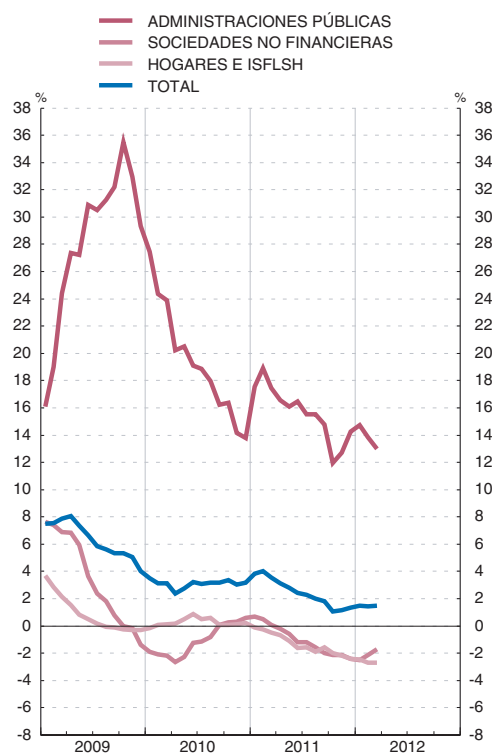
8.5. FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

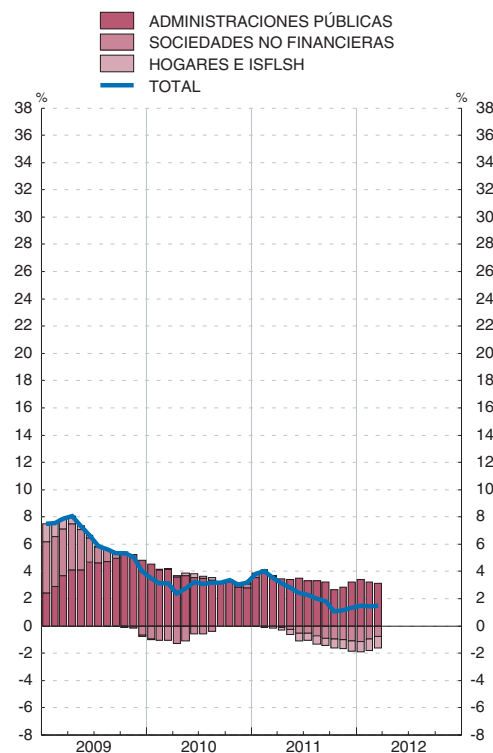
Millones de euros y porcentajes

	Total			Tasa interanual							Contribución a la tasa del total						
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa interanual	Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH						Administraciones Públicas (b)	Sociedades no financieras y hogares e ISFLSH					
					Por sectores		Por instrumentos					Por sectores		Por instrumentos			
					Sociedades no financieras	Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior	Sociedades no financieras		Hogares e ISFLSH	Prést. de ent. de crédito y fondos tituliz.	Valores distintos de acciones	Préstamos del exterior		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
09	2 767 886	107 334	4,0	29,3	-0,9	-1,4	-0,3	-2,0	36,3	0,4	4,8	-0,8	-0,7	-0,1	-1,4	0,5	0,1
10	2 843 823	87 706	3,2	13,8	0,4	0,6	0,2	-0,4	10,6	3,4	2,8	0,3	0,3	0,1	-0,3	0,2	0,4
11	2 863 957	38 902	1,4	14,3	-2,4	-2,4	-2,4	-3,7	7,8	2,7	3,2	-1,9	-1,1	-0,8	-2,4	0,2	0,3
10 Dic	2 843 823	166	3,2	13,8	0,4	0,6	0,2	-0,4	10,6	3,4	2,8	0,3	0,3	0,1	-0,3	0,2	0,4
11 Ene	2 846 347	4 247	3,8	17,6	0,4	0,7	-0,1	-0,5	7,5	3,7	3,6	0,3	0,3	-0,0	-0,3	0,2	0,4
Feb	2 856 480	11 174	4,0	18,9	0,2	0,5	-0,3	-0,9	10,9	4,5	3,9	0,2	0,2	-0,1	-0,6	0,2	0,5
Mar	2 859 632	5 643	3,5	17,5	-0,1	0,1	-0,5	-1,1	9,0	3,3	3,7	-0,1	0,0	-0,1	-0,7	0,2	0,4
Abr	2 850 030	-7 575	3,1	16,5	-0,4	-0,2	-0,7	-1,2	4,2	3,2	3,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,8	0,1	0,4
May	2 851 679	1 770	2,8	16,1	-0,8	-0,6	-1,1	-1,7	5,4	3,2	3,4	-0,6	-0,3	-0,4	-1,1	0,1	0,4
Jun	2 866 898	16 924	2,4	16,4	-1,4	-1,2	-1,6	-2,4	4,9	3,0	3,5	-1,1	-0,6	-0,5	-1,5	0,1	0,4
Jul	2 854 698	-11 681	2,3	15,5	-1,3	-1,2	-1,6	-2,4	7,5	2,9	3,3	-1,1	-0,5	-0,5	-1,6	0,2	0,4
Ago	2 839 694	-14 707	2,0	15,5	-1,7	-1,6	-1,9	-2,8	7,0	2,7	3,3	-1,3	-0,7	-0,6	-1,8	0,1	0,3
Sep	2 852 608	14 523	1,8	14,8	-1,8	-2,0	-1,5	-3,0	7,1	2,6	3,2	-1,4	-0,9	-0,5	-1,9	0,2	0,3
Oct	2 842 245	-4 944	1,1	12,0	-2,1	-2,1	-2,0	-3,3	5,6	2,8	2,7	-1,6	-1,0	-0,6	-2,1	0,1	0,3
Nov	2 859 949	17 741	1,2	12,7	-2,1	-2,1	-2,2	-3,4	4,9	3,0	2,8	-1,7	-1,0	-0,7	-2,1	0,1	0,4
Dic	2 863 957	5 787	1,4	14,3	-2,4	-2,4	-2,4	-3,7	7,8	2,7	3,2	-1,9	-1,1	-0,8	-2,4	0,2	0,3
12 Ene	P 2 871 515	7 479	1,5	14,7	-2,5	-2,5	-2,5	-3,9	8,8	2,6	3,4	-1,9	-1,1	-0,8	-2,4	0,2	0,3
Feb	P 2 879 824	10 166	1,4	13,8	-2,4	-2,1	-2,7	-3,8	9,0	2,7	3,2	-1,8	-1,0	-0,8	-2,3	0,2	0,3
Mar	P 2 887 636	7 322	1,5	13,0	-2,1	-1,7	-2,7	-3,8	13,0	3,6	3,1	-1,6	-0,8	-0,8	-2,3	0,3	0,4

FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS SECTORES NO FINANCIEROS
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Total de pasivos (consolidados). Se deducen los pasivos entre Administraciones Públicas.

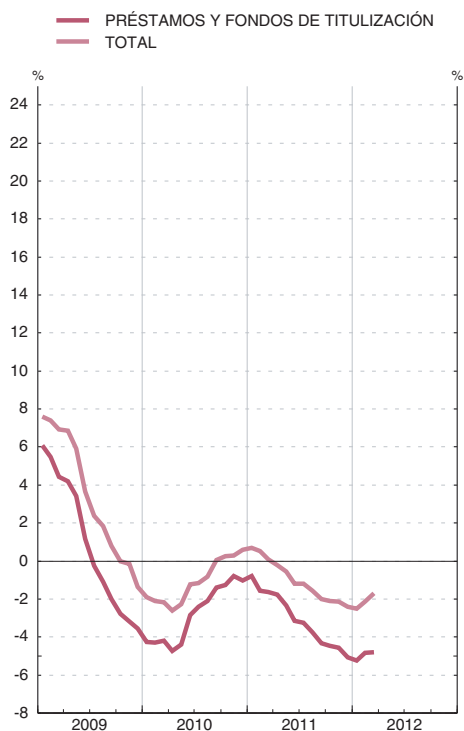
8.6. FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

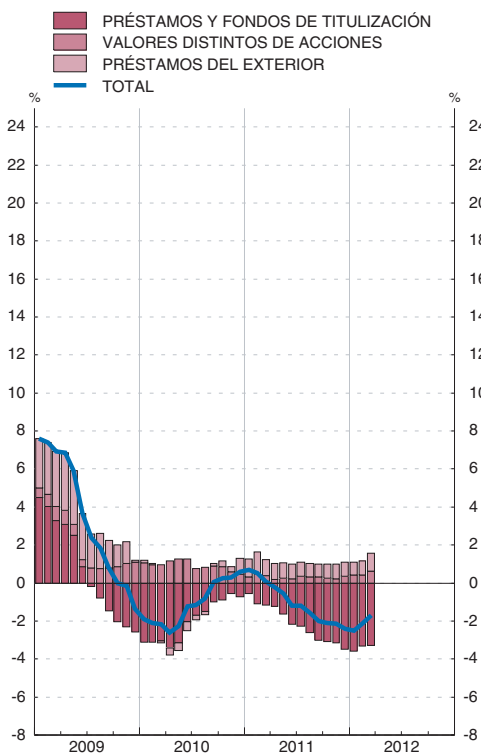
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entidades de crédito residentes y préstamos titulizados fuera del balance			Valores distintos de acciones (b)				Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	del cual		Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	
	1	2	3	4	5	6	Saldo	Emisiones de filial. financ. resid.	9	10	11	12	13	14
09	1 299 462	-17 898	-1,4	915 757	-3,5	-2,6	54 618	40 095	36,3	1,1	329 086	0,4	0,1	1 256
10	1 302 541	7 536	0,6	896 830	-1,0	-0,7	60 413	46 895	10,6	0,4	345 298	3,3	0,8	1 581
11	1 257 979	-31 429	-2,4	840 861	-5,1	-3,5	65 106	50 867	7,8	0,4	352 011	2,7	0,7	1 332
10 Dic	1 302 541	-3 459	0,6	896 830	-1,0	-0,7	60 413	46 895	10,6	0,4	345 298	3,3	0,8	1 581
11 Ene	1 297 253	-3 523	0,7	891 879	-0,8	-0,6	60 153	46 675	7,5	0,3	345 221	3,7	0,9	1 447
Feb	1 293 746	-2 798	0,5	883 225	-1,6	-1,1	62 315	48 905	10,9	0,5	348 206	4,5	1,1	1 342
Mar	1 287 614	-4 374	0,1	880 835	-1,6	-1,1	62 246	48 655	9,0	0,4	344 533	3,2	0,8	1 317
Abr	1 285 153	-841	-0,2	877 078	-1,8	-1,2	62 753	48 869	4,2	0,2	345 322	3,2	0,8	1 454
May	1 281 374	-3 992	-0,6	872 090	-2,3	-1,6	64 018	49 798	5,4	0,3	345 266	3,1	0,8	1 431
Jun	1 273 702	-6 535	-1,2	866 068	-3,1	-2,2	63 128	48 915	4,9	0,2	344 506	2,9	0,8	1 427
Jul	1 273 674	125	-1,2	864 721	-3,3	-2,3	63 434	49 181	7,5	0,3	345 520	2,9	0,7	1 386
Ago	1 263 651	-9 980	-1,6	853 825	-3,8	-2,6	63 217	49 002	7,0	0,3	346 610	2,7	0,7	1 328
Sep	1 267 915	5 153	-2,0	853 160	-4,3	-3,0	64 018	49 802	7,1	0,3	350 737	2,5	0,7	1 212
Oct	1 263 174	248	-2,1	850 808	-4,5	-3,1	64 152	49 985	5,6	0,3	348 214	2,8	0,7	1 294
Nov	1 265 549	1 910	-2,1	849 781	-4,6	-3,2	64 516	50 363	4,9	0,2	351 252	2,9	0,8	1 275
Dic	1 257 979	-6 822	-2,4	840 861	-5,1	-3,5	65 106	50 867	7,8	0,4	352 011	2,7	0,7	1 332
12 Ene	P 1 253 735	-4 583	-2,5	834 884	-5,2	-3,6	65 456	51 080	8,8	0,4	353 395	2,6	0,7	1 323
Feb	P 1 254 250	2 056	-2,1	830 127	-4,8	-3,3	67 937	53 296	9,0	0,4	356 186	2,7	0,7	1 167
Mar	P 1 254 995	1 196	-1,7	829 881	-4,8	-3,3	70 314	55 520	13,0	0,6	354 800	3,6	1,0	1 155

FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

b. Incluye las emisiones realizadas por filiales financieras residentes en España de sociedades no financieras, en tanto que los fondos captados en estas emisiones se canalizan a la empresa matriz como préstamos. Las entidades emisoras de estos instrumentos financieros se clasifican como Otros intermediarios financieros en el Boletín Estadístico y en las Cuentas Financieras de la Economía Española.

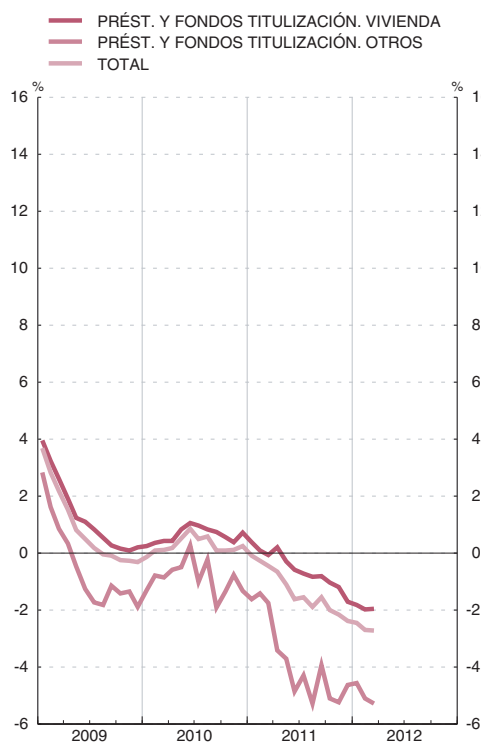
8.7. FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH, RESIDENTES EN ESPAÑA (a)

■ Serie representada gráficamente.

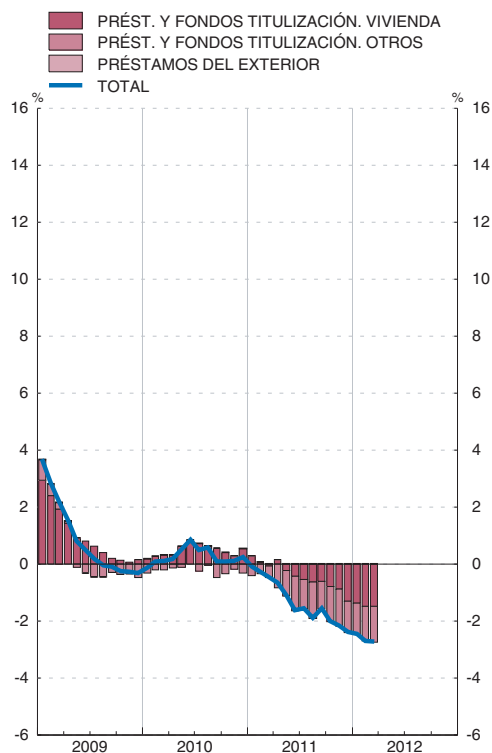
Millones de euros y porcentajes

	Total			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Vivienda			Préstamos de entid. de créd. resid. y préstamos titulizados fuera del balance. Otros			Préstamos del exterior			Pro memoria: préstamos titulizados fuera del balance	
	Saldo	Flujo efectivo	Tasa inter-anual	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Saldo	Tasa inter-anual	Contribución a la tasa del total	Vivienda	Otros
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
09	903 342	-2 867	-0,3	678 552	0,2	0,1	221 824	-1,9	-0,5	2 966	3,8	0,0	23 986	2 986
10	898 146	2 116	0,2	679 958	0,7	0,5	215 285	-1,3	-0,3	2 902	5,8	0,0	17 161	1 637
11	871 017	-21 494	-2,4	666 839	-1,7	-1,3	201 123	-4,6	-1,1	3 055	4,9	0,0	10 336	547
10 Dic	898 146	-3 636	0,2	679 958	0,7	0,5	215 285	-1,3	-0,3	2 902	5,8	0,0	17 161	1 637
11 Ene	894 108	-4 080	-0,1	677 703	0,4	0,3	213 493	-1,6	-0,4	2 912	5,6	0,0	16 634	1 517
Feb	891 494	-2 282	-0,3	675 957	0,1	0,1	212 617	-1,4	-0,3	2 919	5,2	0,0	16 738	1 543
Mar	887 901	-2 860	-0,5	674 687	-0,1	-0,1	210 271	-1,7	-0,4	2 943	6,4	0,0	16 553	1 383
Abr	887 178	-317	-0,7	676 532	0,2	0,1	207 699	-3,4	-0,8	2 947	6,1	0,0	16 211	1 300
May	884 889	-1 954	-1,1	674 603	-0,3	-0,2	207 319	-3,7	-0,9	2 967	6,4	0,0	16 028	929
Jun	889 194	4 872	-1,6	674 734	-0,6	-0,4	211 480	-4,9	-1,2	2 980	7,2	0,0	15 735	760
Jul	883 669	-5 158	-1,6	674 240	-0,7	-0,5	206 425	-4,3	-1,0	3 005	7,6	0,0	15 670	714
Ago	878 962	-4 454	-1,9	671 878	-0,8	-0,6	204 077	-5,3	-1,3	3 007	6,2	0,0	15 627	648
Sep	877 623	-618	-1,5	671 201	-0,8	-0,6	203 403	-3,9	-0,9	3 018	6,4	0,0	15 475	605
Oct	873 974	-3 219	-2,0	669 149	-1,0	-0,8	201 797	-5,1	-1,2	3 028	5,0	0,0	15 305	610
Nov	877 643	4 172	-2,2	667 909	-1,2	-0,9	206 696	-5,2	-1,3	3 039	4,7	0,0	15 250	570
Dic	871 017	-5 596	-2,4	666 839	-1,7	-1,3	201 123	-4,6	-1,1	3 055	4,9	0,0	10 336	547
12 Ene	P 866 204	-4 554	-2,5	663 761	-1,8	-1,4	199 377	-4,6	-1,1	3 065	4,9	0,0	10 245	497
Feb	P 861 574	-4 314	-2,7	660 978	-2,0	-1,5	197 516	-5,1	-1,2	3 080	5,3	0,0	10 194	450
Mar	P 859 538	-2 978	-2,7	659 870	-2,0	-1,5	196 575	-5,3	-1,2	3 093	4,8	0,0	10 145	428

FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN A LOS HOGARES E ISFLSH
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Las tasas de variación interanual se calculan como: flujo efectivo del período / saldo al principio del período.

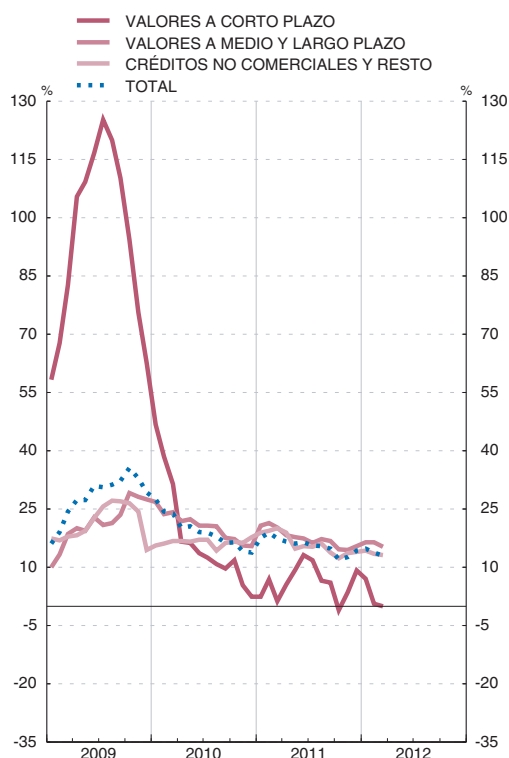
8.8. FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESIDENTES EN ESPAÑA

■ Serie representada gráficamente.

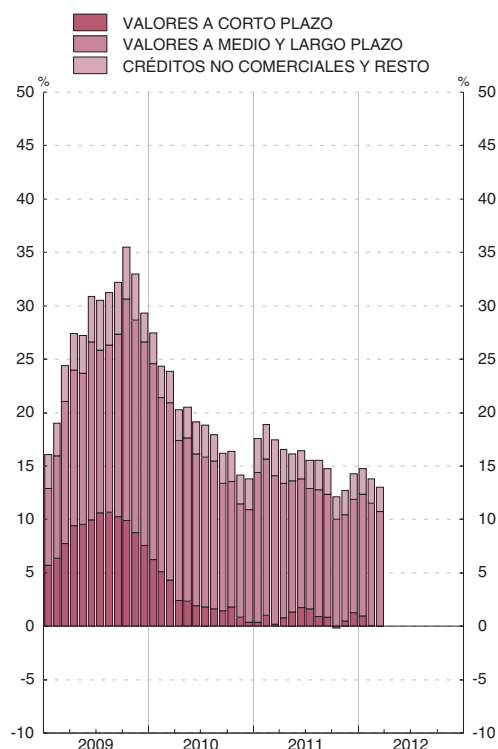
Millones de euros y porcentajes

	Financiación bruta			Valores a corto plazo				Valores a medio y largo plazo				Créditos no comerciales y resto (b)			
	Deuda PDE	Variación mensual de la deuda PDE	T1/12 de col. 1	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE	Saldos	Variación mensual	T1/12 de los saldos	Contribuciones a T1/12 del total deuda PDE
	1=4+8+12	2=5+9+13	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
08	436 984	54 677	14,3	52 876	19 479	58,3	5,1	302 656	22 784	8,1	6,0	81 453	12 414	18,0	3,2
09	565 082	128 098	29,3	86 003	33 127	62,7	7,6	385 825	83 170	27,5	19,0	93 255	11 802	14,5	2,7
10	P 643 136	78 054	13,8	88 124	2 121	2,5	0,4	445 252	59 427	15,4	10,5	109 760	16 505	17,7	2,9
11	A 734 961	91 825	14,3	96 153	8 029	9,1	1,2	513 696	68 444	15,4	10,6	125 112	15 352	14,0	2,4
10 Oct	P 629 732	13 704	16,4	90 961	4 852	11,8	1,8	431 521	8 988	17,3	11,8	107 249	-136	16,7	2,8
Nov	P 635 875	6 144	14,2	90 112	-849	5,4	0,8	439 313	7 792	15,6	10,6	106 450	-799	16,3	2,7
Dic	P 643 136	7 261	13,8	88 124	-1 988	2,5	0,4	445 252	5 939	15,4	10,5	109 760	3 310	17,7	2,9
11 Ene	P 654 986	11 850	17,6	87 890	-234	2,5	0,4	455 992	10 740	20,7	14,0	111 104	1 343	18,9	3,2
Feb	P 671 240	16 255	18,9	89 203	1 312	6,8	1,0	468 380	12 388	21,4	14,6	113 658	2 555	19,4	3,3
Mar	P 684 117	12 877	17,5	85 654	-3 549	1,2	0,2	481 216	12 836	20,3	13,9	117 247	3 589	20,1	3,4
Abr	P 677 700	-6 417	16,5	85 864	210	5,5	0,8	476 416	-4 800	18,2	12,6	115 420	-1 827	19,0	3,2
May	P 685 415	7 716	16,1	89 427	3 564	9,4	1,3	482 293	5 877	17,8	12,3	113 695	-1 725	14,8	2,5
Jun	P 704 002	18 587	16,4	92 275	2 847	13,1	1,8	490 935	8 642	17,4	12,0	120 793	7 098	15,4	2,7
Jul	P 697 355	-6 648	15,5	93 311	1 037	11,9	1,6	483 170	-7 765	16,3	11,2	120 874	81	15,3	2,7
Ago	P 697 081	-273	15,5	90 266	-3 045	6,5	0,9	487 189	4 019	17,2	11,9	119 626	-1 247	16,1	2,7
Sep	P 707 069	9 988	14,8	91 271	1 005	6,0	0,8	493 559	6 370	16,8	11,5	122 239	2 613	13,8	2,4
Oct	A 705 097	-1 973	12,0	90 010	-1 262	-1,0	-0,2	494 561	1 002	14,6	10,0	120 527	-1 713	12,4	2,1
Nov	A 716 756	11 659	12,7	93 364	3 354	3,6	0,5	502 472	7 911	14,4	9,9	120 921	394	13,6	2,3
Dic	A 734 961	18 205	14,3	96 153	2 790	9,1	1,2	513 696	11 224	15,4	10,6	125 112	4 191	14,0	2,4
12 Ene	A 751 577	16 615	14,7	94 128	-2 026	7,1	1,0	530 561	16 865	16,4	11,4	126 888	1 776	14,2	2,4
Feb	A 764 000	12 423	13,8	89 675	-4 453	0,5	0,1	545 318	14 757	16,4	11,5	129 008	2 119	13,5	2,3
Mar	A 773 104	9 104	13,0	85 639	-4 036	-0,0	-0,0	554 768	9 450	15,3	10,8	132 697	3 689	13,2	2,3

FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Tasas de variación interanual



FINANCIACIÓN BRUTA A LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
Contribuciones a la tasa de variación interanual



FUENTE: BE.

a. Deuda elaborada según la metodología del Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Deuda bruta nominal consolidada.

b. Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.

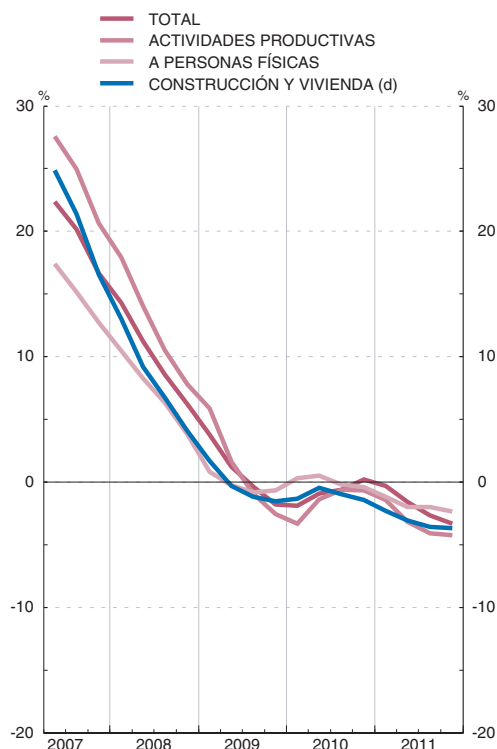
8.9. CRÉDITO DE ENTIDADES DE CRÉDITO A OTROS SECTORES RESIDENTES. DETALLE POR FINALIDADES

■ Serie representada gráficamente.

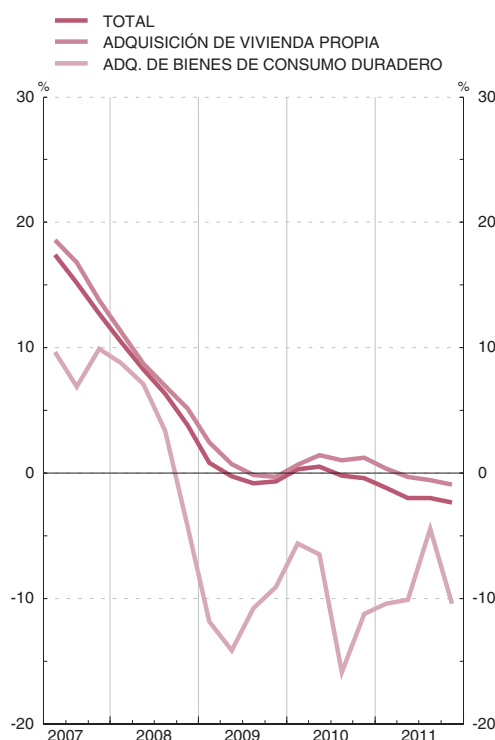
Millones de euros y porcentajes

	Total (a)	Financiación de actividades productivas						Otras financ.a personas físicas por func. de gasto					Finan- ciación a insti- tuciones privadas sin fines de lucro	Sin clasi- ficar	Pro me- moría: construc- ción y vivienda (d)
		Total	Agricultura, ganade- ría y pesca	Industria (excepto construc- ción)	Construc- ción	Servicios		Total	Adquisición y rehabil. de vivienda propia	Bienes de consumo duradero	Resto (b)				
						Del cual	Servicios inmobiliarios								
												Total				Adquisición de vivienda
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
08	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024
09	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988
10	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099
07 III IV	1 706 126	910 001	25 085	140 332	150 341	594 243	292 599	768 197	609 791	582 505	54 035	104 371	6 106	21 822	1 052 731
	1 760 213	943 086	25 245	141 571	153 453	622 818	303 514	789 250	623 540	595 929	56 576	109 133	6 089	21 788	1 080 507
08 I II III IV	1 793 356	962 331	25 003	143 816	154 237	639 275	311 272	802 258	635 010	606 807	57 357	109 891	5 804	22 962	1 100 519
	1 838 174	991 307	25 727	148 218	155 600	661 762	313 176	817 074	645 286	616 487	57 726	114 062	5 952	23 840	1 114 062
	1 852 563	1 005 670	26 593	155 481	156 363	667 233	315 444	816 755	651 958	623 101	55 859	108 938	6 063	24 075	1 123 765
	1 869 882	1 016 948	26 244	156 141	151 848	682 716	318 032	819 412	655 145	626 620	54 176	110 092	6 091	27 431	1 125 024
09 I II III IV	1 861 734	1 018 902	24 472	158 905	143 515	692 011	324 222	808 715	651 495	621 811	50 560	106 660	5 125	28 991	1 119 231
	1 861 005	1 007 492	23 732	158 800	134 690	690 271	324 664	815 068	651 564	620 920	49 583	113 922	5 382	33 063	1 110 917
	1 846 010	996 650	23 576	153 070	134 045	685 959	324 439	810 149	652 434	622 122	49 840	107 875	5 457	33 754	1 110 918
	1 837 038	991 363	23 123	152 199	130 438	685 602	322 984	813 939	654 566	624 755	49 273	110 101	5 523	26 213	1 107 988
10 I II III IV	1 827 087	985 197	22 791	149 368	126 464	686 574	322 820	811 242	655 474	625 856	47 716	108 053	5 372	25 276	1 104 758
	1 847 066	994 441	23 366	152 413	124 054	694 607	321 946	821 460	660 436	630 104	44 712	116 312	5 840	25 326	1 106 436
	1 837 278	991 374	23 456	152 031	121 514	694 374	320 090	810 717	659 232	628 696	40 259	111 225	5 743	29 444	1 100 836
	1 843 952	985 157	23 128	152 376	114 519	695 134	315 782	812 781	662 798	632 449	42 068	107 916	6 096	39 918	1 093 099
11 I II III IV	1 824 256	971 962	22 618	145 796	109 582	693 966	312 152	804 029	658 133	628 138	41 073	104 823	5 710	42 554	1 079 867
	1 817 801	963 039	22 435	146 481	105 489	688 634	308 425	805 058	658 999	628 377	40 201	105 858	5 898	43 806	1 072 912
	1 788 847	951 096	22 203	145 503	102 258	681 132	303 506	794 554	655 726	625 101	38 478	100 350	6 557	36 639	1 061 491
	1 782 548	943 706	21 757	143 231	98 505	680 213	298 267	793 687	656 503	626 601	37 686	99 498	7 000	38 156	1 053 279

CRÉDITO POR FINALIDADES
Tasas de variación interanual (c)



CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS
Tasas de variación interanual (c)



FUENTE: BE.

a. Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes. Véanse las novedades del 'Boletín Estadístico' de octubre de 2001 y los cuadros 4.13, 4.18 y 4.23 del 'Boletín Estadístico' que se difunden en www.bde.es.

b. Recoge los préstamos y créditos a hogares para la adquisición de terrenos y fincas rústicas, la adquisición de valores, la adquisición de bienes y servicios corrientes no considerados de consumo duradero (por ejemplo, préstamos para financiar gastos de viaje) y los destinados a finalidades diversas no incluidos entre los anteriores.

c. Los activos titulizados que han vuelto al balance como consecuencia de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, han introducido una ruptura en las series en junio de 2005. Las tasas representadas en el gráfico se han ajustado para eliminar este efecto.

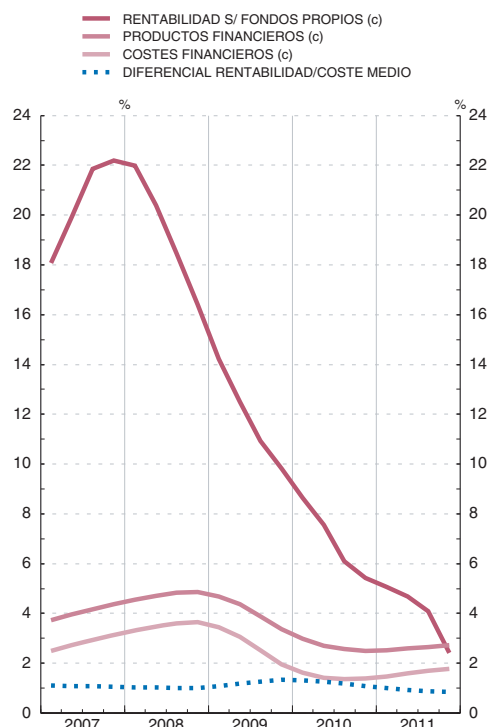
d. Comprende: construcción, actividades inmobiliarias y adquisición y rehabilitación de viviendas.

8.10. CUENTA DE RESULTADOS DE ENTIDADES DE DEPÓSITO RESIDENTES EN ESPAÑA

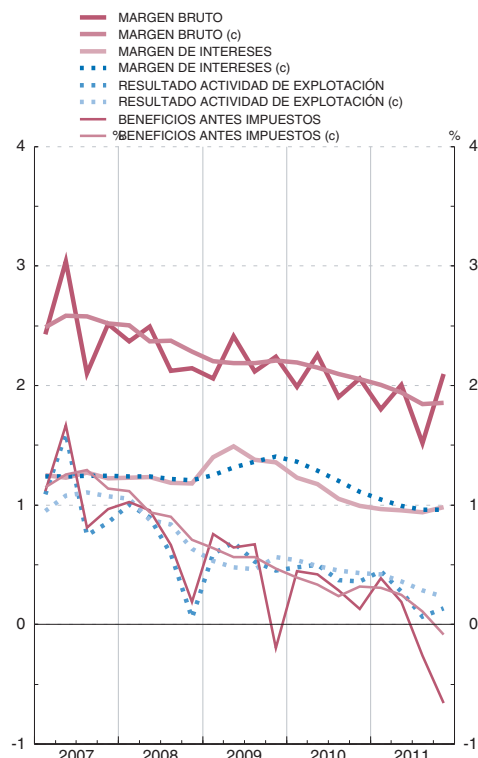
■ Serie representada gráficamente.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado											En porcentaje			
	Produc- tos fi- nancie- ros	Costes	Margen de in- te- res	Rendi- miento instru. cap. y otros ptos. y gastos	Margen bruto	Gastos de ex- plota- ción	Del cual	Otros resul- tados de ex- plota- ción	Resulta- do de la activi- dad de explota- ción	Resto de pro- duc- tos y costes	Benefi- cios antes de impuest. (cont. hasta 1991)	Rentabi- lidad media de Fondos propios (a)	Rentabi- lidad media de operac. activas (b)	Coste medio de opera- ciones pasivas (b)	Diferen- cia (13-14)
	1	2	3	4	5	6	De per- sonal	8	9	10	11	12	13	14	15
08	4,8	3,6	1,2	1,0	2,1	1,0	0,6	1,1	0,1	0,3	0,2	12,5	5,1	4,2	1,0
09	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3
10	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1
09 I	4,1	2,7	1,4	0,7	2,1	0,9	0,6	0,5	0,6	0,3	0,8	11,4	5,0	3,9	1,1
II	3,5	2,1	1,5	0,9	2,4	0,9	0,6	0,8	0,7	0,2	0,6	10,0	4,7	3,5	1,2
III	3,0	1,6	1,4	0,7	2,1	0,9	0,6	0,6	0,5	0,3	0,7	9,9	4,2	2,9	1,3
IV	2,8	1,4	1,4	0,9	2,2	1,0	0,6	0,8	0,5	0,8	-0,2	8,0	3,6	2,3	1,3
10 I	2,5	1,3	1,2	0,8	2,0	0,9	0,6	0,6	0,5	0,1	0,4	6,6	3,2	1,9	1,3
II	2,5	1,3	1,2	1,1	2,3	0,9	0,6	0,8	0,5	0,2	0,4	5,7	2,9	1,6	1,3
III	2,5	1,4	1,1	0,9	1,9	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,3	4,0	2,7	1,6	1,2
IV	2,5	1,6	1,0	1,1	2,1	1,0	0,6	0,7	0,4	0,5	0,1	5,4	2,7	1,6	1,1
11 I	2,6	1,6	1,0	0,8	1,8	0,9	0,6	0,4	0,4	0,1	0,4	5,2	2,7	1,7	1,0
II	2,7	1,8	1,0	1,1	2,0	1,0	0,6	0,8	0,3	0,1	0,2	4,1	2,8	1,8	0,9
III	2,8	1,8	0,9	0,6	1,5	0,9	0,5	0,5	0,1	0,3	-0,3	1,7	2,8	2,0	0,9
IV	2,8	1,8	1,0	1,1	2,1	0,9	0,5	1,1	0,1	0,7	-0,7	-1,4	2,9	2,1	0,9

CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio



FUENTE: BE.

Nota: Las series de base de este indicador figuran en el Boletín Estadístico del Banco de España, cuadro 4.36.

a. Beneficio antes de impuestos dividido por Fondos propios.

b. Para calcular la rentabilidad y el coste medio, sólo se han considerado los activos y pasivos financieros que originan productos y costes financieros, respectivamente.

c. Media de los cuatro últimos trimestres.

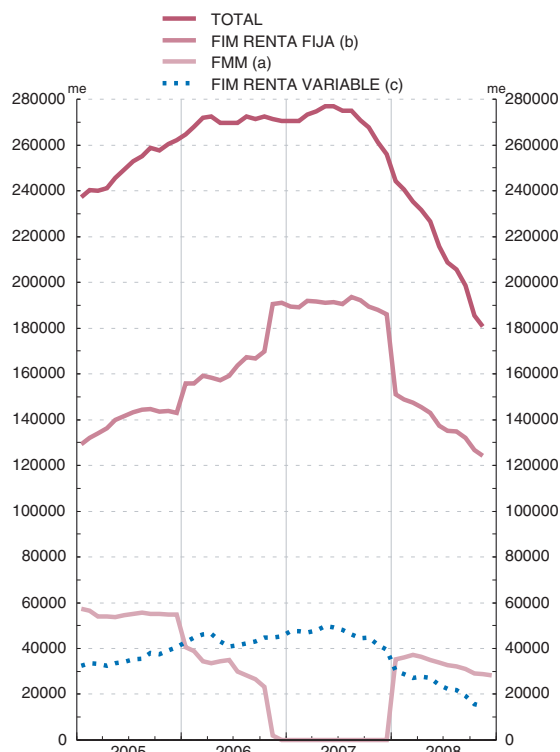
8.11. FONDOS DE INVERSIÓN EN VALORES MOBILIARIOS, RESIDENTES EN ESPAÑA: DETALLE POR VOCACIÓN

■ Serie representada gráficamente.

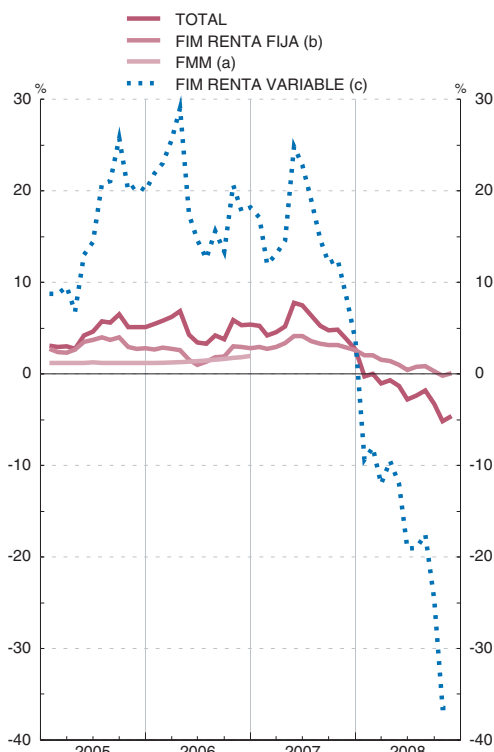
Millones de euros y porcentajes

	Total				FMM (a)				FIM renta fija (b)				FIM renta variable (c)				Otros fondos (d)
	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio	De la cual		Rentabilidad últimos 12 meses	Patrimonio
		Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta			Variación mensual	Suscripción neta		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
05	262 201	1 698	-1	5,1	54 751	-110	-171	1,2	143 047	-611	-1 167	2,8	40 672	1 454	538	20,0	23 730
06	270 407	-1 060	-3 100	5,4	106	-1 953	-1 953	2,0	191 002	466	314	2,8	45 365	480	-723	18,2	33 934
07	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
07 Ago	275 016	-19	-242	5,3	-	-	-	...	193 565	3 073	2 697	3,3	46 136	-2 060	-1 421	14,7	35 314
Sep	270 736	-4 279	-5 439	4,8	-	-	-	...	192 289	-1 277	-1 624	3,1	44 560	-1 576	-1 877	12,1	33 887
Oct	267 586	-3 151	-6 069	4,8	-	-	-	...	189 387	-2 902	-3 907	3,1	44 816	255	-1 196	12,5	33 383
Nov	261 331	-6 255	-4 310	3,8	-	-	-	...	188 057	-1 330	-1 536	2,9	41 620	-3 196	-1 640	8,3	31 654
Dic	256 055	-5 276	-4 537	2,6	-	-	-	...	185 963	-2 094	-1 919	2,6	39 449	-2 171	-1 417	3,6	30 643
08 Ene	244 286	-11 769	-6 863	-0,3	35 111	35 111	1 027	...	151 093	-34 870	531	2,0	30 184	-9 265	-5 341	-9,4	27 898
Feb	240 462	-3 824	-4 123	0,0	36 169	1 058	-10	...	148 946	-2 147	-1 376	2,0	28 813	-1 371	-1 319	-8,0	26 534
Mar	235 174	-5 288	-3 933	-1,1	37 340	1 171	-369	...	147 530	-1 415	-1 658	1,5	27 214	-1 599	-906	-12,0	23 090
Abr	231 723	-3 451	-5 458	-0,7	36 428	-912	-909	...	145 511	-2 019	-2 512	1,4	27 622	409	-839	-9,5	22 161
May	226 535	-5 187	-5 542	-1,3	35 029	-1 400	-1 590	...	142 921	-2 590	-2 562	1,0	27 159	-464	-627	-12,0	21 427
Jun	215 574	-10 961	-7 355	-2,8	33 849	-1 180	-1 569	...	137 444	-5 476	-3 950	0,4	24 008	-3 150	-753	-19,1	20 273
Jul	208 593	-6 982	-7 186	-2,4	32 589	-1 260	-1 628	...	135 012	-2 433	-2 798	0,7	22 309	-1 699	-1 354	-19,0	18 683
Ago	205 707	-2 886	-7 138	-1,8	32 125	-464	-549	...	134 723	-289	-711	0,8	21 922	-388	-5 444	-17,6	16 938
Sep	198 665	-7 042	-5 892	-3,3	30 927	-1 198	-1 176	...	131 932	-2 791	-2 863	0,3	19 242	-2 680	-972	-24,7	16 564
Oct	185 428	-13 237	-11 680	-5,2	29 165	-1 762	-1 796	...	126 590	-5 342	-7 323	-0,2	15 756	-3 486	-959	-36,5	13 917
Nov	180 835	-4 593	-4 363	-4,6	28 810	-355	-427	...	124 111	-2 479	-2 854	0,1	14 708	-1 048	-496	-36,5	13 207

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



FUENTES: CNMV e Inverco.

a. Hasta diciembre de 2007 se refiere a FIAMM y desde enero de 2008 a la nueva categoría FMM

b. Incluye FIM renta fija a corto y largo en euros e internacional, renta fija mixta en euros e internacional y fondos garantizados.

c. Incluye FIM renta variable y variable mixta en euros, nacional e internacional.

d. Fondos globales.

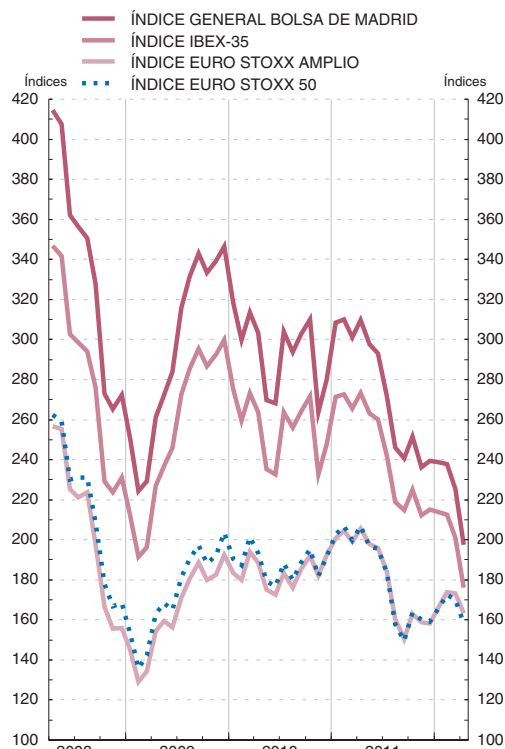
8.12. ÍNDICES DE COTIZACIÓN DE ACCIONES Y CONTRATACIÓN DE MERCADOS. ESPAÑA Y ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

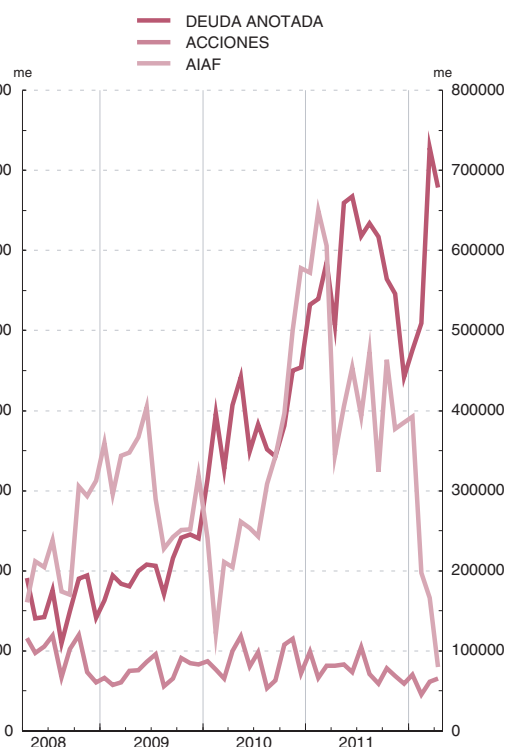
Índices, millones de euros y miles de contratos

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados (importes en millones de euros)							
	General de la Bolsa de Madrid	IBEX-35	Índice europeo Dow Jones EURO STOXX		Mercado bursátil		Deuda pública anotada	AIAF renta fija	Opciones (Miles de contratos)		Futuros (Miles de contratos)	
			Amplio	50	Acciones	Renta fija			Renta fija	Renta variable	Renta fija	Renta variable
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
10	1 053,39	10 203,05	262,35	2 737,05	1 038 259	67 454	4 597 749	3 660 872	-	37 904	-	6 639
11	986,15	9 727,31	258,92	2 646,26	926 265	70 978	6 911 206	5 448 503	-	29 630	-	5 591
12	A 805,68	7 998,96	241,49	2 427,74	242 772	20 992	2 391 176	835 881	-	11 203	-	1 659
11 Ene	1 105,31	10 806,00	286,41	2 953,63	98 865	4 101	532 103	572 367	...	2 992	...	581
Feb	1 111,25	10 850,80	291,83	3 013,09	66 520	3 982	539 541	649 957	...	2 243	...	511
Mar	1 079,01	10 576,50	284,36	2 910,91	81 839	5 217	585 212	605 845	...	3 182	...	573
Abr	1 109,35	10 878,90	293,20	3 011,25	81 814	6 855	506 668	344 493	...	1 369	...	412
May	1 066,37	10 476,00	282,60	2 861,92	82 857	7 455	659 698	405 338	...	2 267	...	446
Jun	1 049,76	10 359,90	279,46	2 848,53	73 411	4 294	667 286	454 088	...	2 579	...	495
Jul	973,30	9 630,70	262,76	2 670,37	104 705	6 551	617 918	393 327	...	1 292	...	524
Ago	881,40	8 718,60	228,82	2 302,08	70 892	5 279	633 792	473 063	...	1 523	...	602
Sep	862,85	8 546,60	214,77	2 179,66	58 839	5 331	617 152	323 864	...	3 030	...	441
Oct	901,18	8 954,90	232,83	2 385,22	78 397	4 071	564 362	463 770	...	1 994	...	356
Nov	845,97	8 449,50	226,68	2 330,43	68 702	13 191	545 551	377 003	...	2 949	...	367
Dic	857,65	8 566,30	225,78	2 316,55	59 425	4 652	441 925	385 388	...	4 211	...	283
12 Ene	855,17	8 509,20	237,81	2 416,66	70 057	4 595	475 268	392 335	...	2 990	...	304
Feb	852,45	8 465,90	248,09	2 512,11	45 692	5 239	509 249	197 260	...	1 977	...	327
Mar	807,46	8 008,00	247,21	2 477,28	61 373	5 458	727 917	166 605	...	4 527	...	441
Abr	P 707,48	7 011,00	233,02	2 306,43	65 650	5 699	678 742	79 682	...	1 710	...	587

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



FUENTES: Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (columnas 1, 2, 5 y 6); Reuters (columnas 3 y 4); AIAF (columna 8) y Mercado español de futuros financieros (MEFFSA) (columnas 9 a 12)

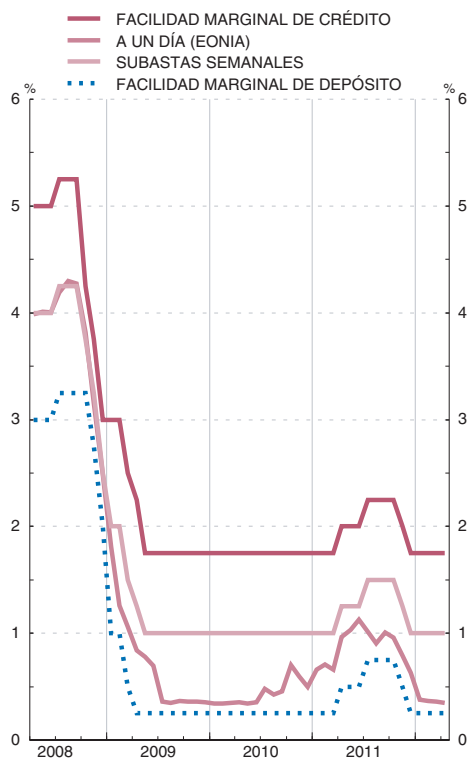
9.1. TIPOS DE INTERÉS. EUROSISTEMA Y MERCADO DE DINERO. ZONA DEL EURO Y SEGMENTO ESPAÑOL

■ Serie representada gráficamente.

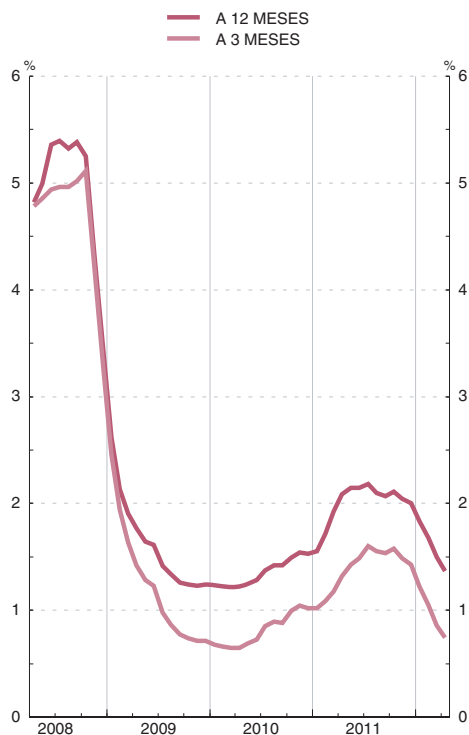
Medias de datos diarios. Porcentajes

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario													
	Operaciones principales de financiación: subastas semanales	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales	Facilidades permanentes		Zona del euro: depósitos (euríbor) (a)					España								
			De crédito	De depósito	Día a día (EONIA)	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Depósitos no transferibles					Operaciones temporales con deuda pública			
										Día a día	A un mes	A tres meses	A seis meses	A un año	Día a día	A un mes	A tres meses	A un año
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
10	1,00	1,00	1,75	0,25	0,437	0,57	0,81	1,08	1,35	0,46	0,71	0,87	1,04	1,36	0,39	0,57	0,74	0,98
11	1,00	1,00	1,75	0,25	0,871	1,18	1,39	1,64	2,01	1,02	1,33	1,34	1,57	2,64	0,88	1,17	1,39	2,04
12	A 1,00	1,00	1,75	0,25	0,362	0,59	0,97	1,26	1,60	0,33	0,74	1,06	-	1,72	0,22	0,25	0,52	-
11 Ene	1,00	1,00	1,75	0,25	0,659	0,79	1,02	1,25	1,55	0,64	0,99	1,03	1,28	-	0,58	0,95	1,16	-
Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,707	0,89	1,09	1,35	1,71	0,70	1,11	1,08	1,34	1,68	0,65	0,90	1,07	-
Mar	1,00	1,00	1,75	0,25	0,659	0,90	1,18	1,48	1,92	0,66	1,12	1,17	1,47	-	0,59	0,86	1,10	-
Abr	1,25	1,25	2,00	0,50	0,966	1,13	1,32	1,62	2,09	0,98	1,25	1,31	1,64	2,08	0,94	1,15	1,23	-
May	1,25	1,25	2,00	0,50	1,033	1,24	1,43	1,71	2,15	1,03	1,43	1,43	1,72	2,23	0,99	1,16	1,25	-
Jun	1,25	1,25	2,00	0,50	1,124	1,28	1,49	1,75	2,14	1,20	1,39	1,49	1,72	-	1,12	1,25	1,44	1,77
Jul	1,50	1,50	2,25	0,75	1,012	1,42	1,60	1,82	2,18	1,08	1,47	-	-	3,10	1,00	1,48	1,67	2,00
Ago	1,50	1,50	2,25	0,75	0,906	1,37	1,55	1,76	2,10	1,06	1,39	1,45	1,82	3,10	0,93	1,37	1,49	3,34
Sep	1,50	1,50	2,25	0,75	1,005	1,35	1,54	1,74	2,07	1,27	1,60	1,68	-	3,10	1,00	1,23	1,37	-
Oct	1,50	1,50	2,25	0,75	0,960	1,36	1,58	1,78	2,11	1,40	1,52	-	-	-	1,06	1,30	1,44	-
Nov	1,25	1,25	2,00	0,50	0,790	1,23	1,48	1,71	2,04	1,38	1,30	1,46	-	3,10	1,01	1,28	1,65	1,00
Dic	1,00	1,00	1,75	0,25	0,627	1,14	1,43	1,67	2,00	0,81	1,38	-	-	-	0,64	1,08	1,77	-
12 Ene	1,00	1,00	1,75	0,25	0,380	0,84	1,22	1,51	1,84	0,34	1,14	1,16	-	-	0,24	0,37	0,50	-
Feb	1,00	1,00	1,75	0,25	0,366	0,63	1,05	1,35	1,68	0,35	0,84	1,07	-	1,72	0,27	0,28	0,53	-
Mar	1,00	1,00	1,75	0,25	0,357	0,47	0,86	1,16	1,50	0,31	0,50	0,94	-	-	0,17	0,16	0,60	-
Abr	1,00	1,00	1,75	0,25	0,345	0,41	0,74	1,04	1,37	0,31	0,48	-	-	-	0,20	0,21	0,45	-

EUROSISTEMA: OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA E INTERBANCARIO DÍA A DÍA DE LA ZONA DEL EURO



MERCADO INTERBANCARIO: ZONA DEL EURO A TRES MESES Y A UN AÑO



FUENTE: BCE (columnas 1 a 8).

a. Hasta diciembre de 1998, se han calculado ponderando los tipos de interés nacionales por el PIB.

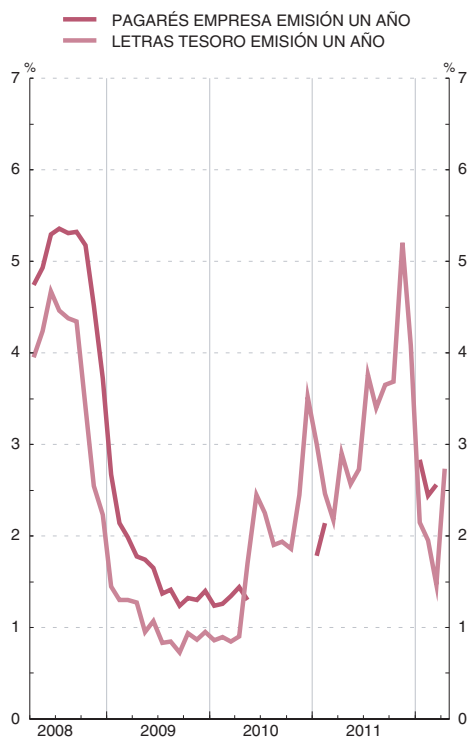
9.2. TIPOS DE INTERÉS. MERCADOS DE VALORES ESPAÑOLES A CORTO Y A LARGO PLAZO

■ Serie representada gráficamente.

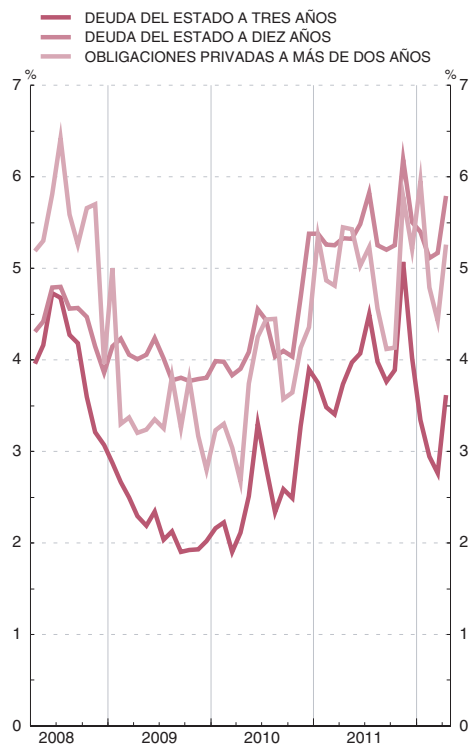
Porcentajes

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo									Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
	Letras del Tesoro a un año		Pagarés de empresa a un año		Deuda del Estado									
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario. Operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta				
					A tres años	A cinco años	A diez años	A quince años	A treinta años	A tres años	A diez años			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
10		1,80	1,70	1,32	1,62	2,79	3,27	4,51	4,97	5,11	2,64	4,25	3,74	
11		3,31	3,04	1,95	3,11	4,11	4,64	5,55	5,99	5,96	3,97	5,44	5,00	
12	A	2,07	1,88	2,61	3,35	3,18	4,07	5,39	-	-	3,17	5,37	5,11	
11 Ene		3,01	2,77	1,78	2,99	-	4,59	5,60	-	-	3,75	5,38	5,35	
Feb		2,46	2,22	2,14	2,86	3,30	4,08	5,22	-	5,98	3,49	5,26	4,87	
Mar		2,18	2,14	-	2,88	3,61	4,41	5,18	6,01	5,89	3,41	5,25	4,81	
Abr		2,90	2,55	-	3,07	3,60	-	5,48	5,70	-	3,73	5,33	5,45	
May		2,57	2,51	-	2,19	-	4,56	5,41	-	6,01	3,97	5,32	5,43	
Jun		2,73	2,69	-	2,80	4,05	4,25	5,37	6,04	-	4,07	5,48	5,03	
Jul		3,76	3,29	-	3,10	4,32	4,89	5,92	6,22	-	4,50	5,82	5,23	
Ago		3,40	3,25	-	3,50	4,90	-	5,05	-	-	3,98	5,25	4,56	
Sep		3,65	3,33	-	3,34	-	4,52	5,20	-	-	3,76	5,20	4,12	
Oct		3,69	3,47	-	3,44	3,52	-	5,45	-	-	3,89	5,25	4,13	
Nov		5,20	4,75	-	3,53	4,36	4,89	7,09	-	-	5,07	6,19	5,78	
Dic		4,09	3,45	-	3,66	5,20	5,56	5,57	-	-	4,02	5,50	5,21	
12 Ene		2,15	2,04	2,83	3,65	3,58	3,95	5,47	-	-	3,34	5,40	5,95	
Feb		1,95	1,63	2,44	3,42	3,13	3,70	4,90	-	-	2,95	5,11	4,79	
Mar		1,47	1,43	2,56	3,23	2,52	4,24	-	-	-	2,76	5,17	4,43	
Abr		2,74	2,42	-	3,08	3,52	4,37	5,78	-	-	3,62	5,79	5,26	

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO



FUENTES: Principales emisores (columna 3); AIAF (columnas 4 y 12).

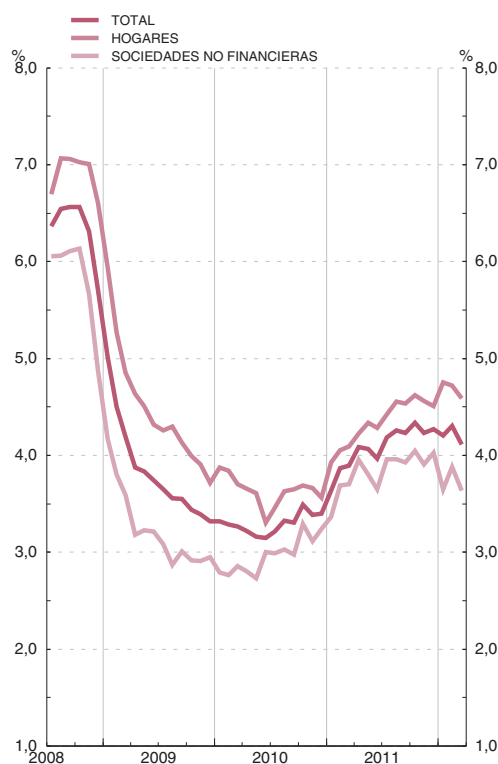
9.3. TIPOS DE INTERÉS DE NUEVAS OPERACIONES. ENTIDADES DE CRÉDITO. (CBE 4/2002) NEDD/SDDS (a)

■ Serie representada gráficamente.

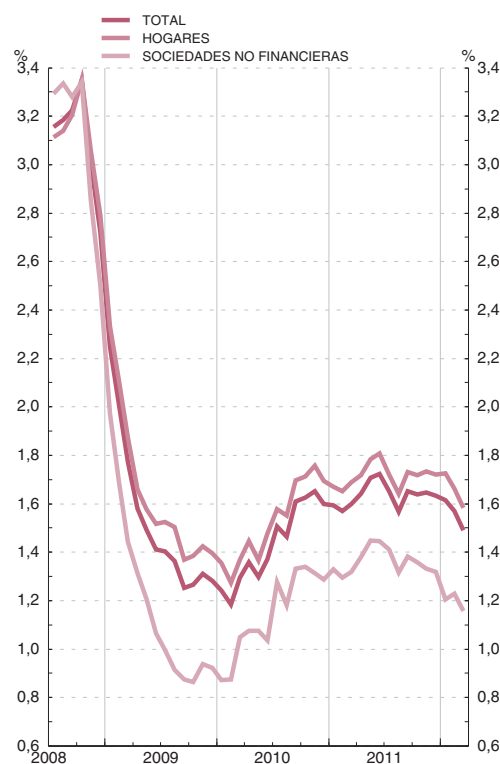
Porcentajes

	Préstamos y créditos (TAE) (b)							Depósitos (TEDR) (b)									
	Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH			Sociedades no financieras			Tipo sintético (d)	Hogares e ISFLSH				Sociedades no financieras				
		Tipo sintético	Vi-vienda	Consumo y otros fines (e)	Tipo sintético	Hasta 1 millón de euros	Más 1 millón euros (c)		Tipo sintético	A la vista y preaviso	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	Tipo sintético	A la vista	Depósitos a plazo	Cesiones temporales	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
10		3,40	3,56	2,66	6,35	3,24	4,40	2,73	1,60	1,70	0,27	2,74	1,21	1,29	0,68	1,98	0,79
11		4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
12	A	4,11	4,59	3,74	7,41	3,64	5,49	2,86	1,49	1,58	0,28	2,53	0,39	1,16	0,56	1,88	0,51
10 Ago		3,32	3,63	2,60	6,73	3,03	4,23	2,46	1,46	1,55	0,30	2,50	0,43	1,18	0,55	1,97	0,43
Sep		3,31	3,65	2,66	6,69	2,98	4,22	2,35	1,61	1,70	0,30	2,73	0,42	1,33	0,54	2,27	0,45
Oct		3,49	3,69	2,70	6,70	3,29	4,37	2,66	1,63	1,71	0,29	2,75	0,68	1,34	0,56	2,19	0,69
Nov		3,38	3,66	2,72	6,47	3,11	4,41	2,47	1,65	1,76	0,29	2,82	0,65	1,31	0,58	2,14	0,62
Dic		3,40	3,56	2,66	6,35	3,24	4,40	2,73	1,60	1,70	0,27	2,74	1,21	1,29	0,68	1,98	0,79
11 Ene		3,64	3,92	2,92	7,04	3,36	4,58	2,79	1,59	1,67	0,29	2,66	1,18	1,33	0,58	2,14	0,77
Feb		3,87	4,05	3,07	7,09	3,69	4,81	3,10	1,57	1,65	0,29	2,61	1,29	1,30	0,57	2,10	0,71
Mar		3,89	4,09	3,15	7,04	3,70	4,90	3,06	1,60	1,69	0,30	2,68	0,81	1,32	0,59	2,12	0,74
Abr		4,09	4,22	3,31	7,13	3,95	5,01	3,37	1,64	1,72	0,30	2,73	1,24	1,38	0,63	2,23	1,03
May		4,07	4,34	3,46	7,13	3,80	5,08	3,12	1,71	1,79	0,31	2,83	1,16	1,45	0,65	2,32	1,01
Jun		3,96	4,28	3,53	6,64	3,65	5,09	3,08	1,72	1,81	0,30	2,91	1,23	1,45	0,64	2,34	1,18
Jul		4,19	4,42	3,58	7,10	3,96	5,23	3,29	1,65	1,72	0,30	2,75	1,23	1,41	0,64	2,27	1,13
Ago		4,26	4,55	3,68	7,38	3,96	5,18	3,36	1,57	1,64	0,33	2,57	1,12	1,32	0,65	2,04	0,98
Sep		4,23	4,54	3,67	7,34	3,93	5,19	3,27	1,65	1,73	0,30	2,74	1,14	1,38	0,63	2,20	1,10
Oct		4,33	4,62	3,75	7,47	4,05	5,34	3,31	1,64	1,72	0,30	2,72	1,22	1,36	0,66	2,10	1,20
Nov		4,23	4,56	3,72	7,22	3,91	5,36	3,16	1,65	1,73	0,29	2,77	1,16	1,33	0,63	2,13	1,19
Dic		4,27	4,51	3,66	7,29	4,02	5,39	3,51	1,63	1,72	0,28	2,79	0,86	1,32	0,61	2,13	1,00
12 Ene		4,20	4,75	3,80	7,87	3,65	5,52	2,96	1,62	1,73	0,27	2,78	0,51	1,20	0,60	1,91	0,49
Feb		4,30	4,72	3,82	7,70	3,88	5,42	3,14	1,57	1,66	0,26	2,66	0,49	1,23	0,60	1,94	0,50
Mar	P	4,11	4,59	3,74	7,41	3,64	5,49	2,86	1,49	1,58	0,28	2,53	0,39	1,16	0,56	1,88	0,51

PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS TIPOS SINTÉTICOS



DEPÓSITOS TIPOS SINTÉTICOS



FUENTE: BE.

a. Cuadro incluido entre los requerimientos del FMI en el contexto de las Normas Especiales de Distribución de Datos (NEDD)

b. TAE: Tasa anual equivalente. TEDR: Tipo efectivo definición restringida, que equivale a TAE sin incluir comisiones.

c. Calculada sumando a la tasa TEDR, que no incluye comisiones y otros gastos, una media móvil de los mismos.

d. Los tipos sintéticos de los préstamos y de los depósitos se obtienen como la media de los tipos de interés de las nuevas operaciones ponderados por los saldos en euros recogidos en balance para todos los instrumentos de cada uno de los sectores.

e. Hasta mayo de 2010, inclusive, esta columna incluye el crédito concedido a través de tarjetas de crédito (véase nota de novedades del Boletín Estadístico julio-agosto 2010).

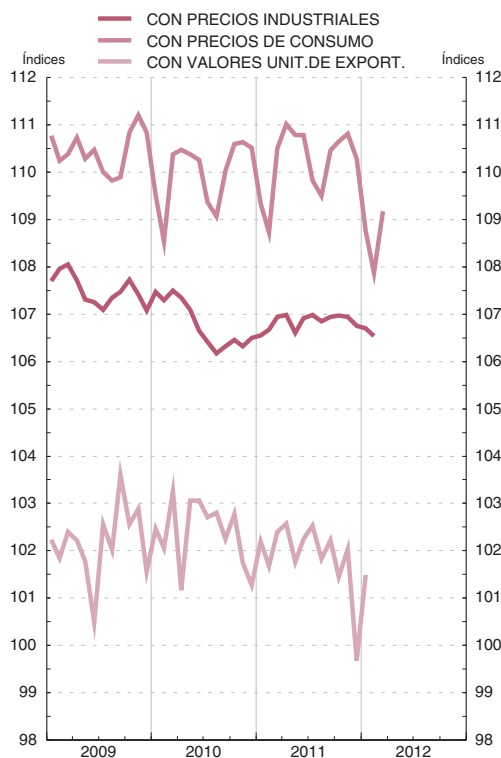
9.4. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LA UE 27 Y A LA ZONA DEL EURO

■ Serie representada gráficamente.

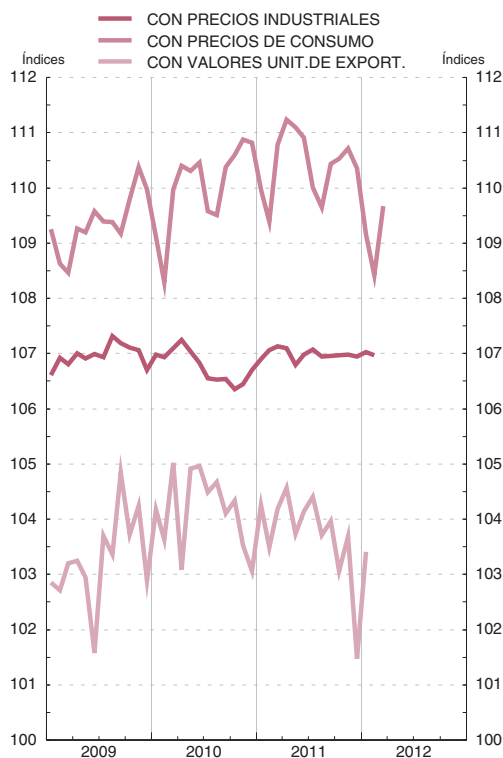
Base 1999 I = 100

	Frente a la Unión Europea (UE 27)									Frente a la zona del euro (a)				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con costes laborales unitarios de manufacturas (d)	Con valores unitarios de las exportaciones
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios totales (d)	Con valores unitarios de las exportaciones					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
09	107,5	110,5	112,6	102,2	102,6	104,7	107,6	109,7	99,6	107,0	109,4	111,9	111,4	103,3
10	106,8	110,0	110,2	102,4	101,9	104,8	108,0	108,2	100,5	106,8	110,0	110,3	112,6	104,2
11	106,8	110,2	106,9	101,9	101,9	104,9	108,2	104,9	100,0	107,0	110,4	107,0	111,2	103,7
10 II	107,0	110,4	110,7	102,4	101,8	105,1	108,4	108,7	100,6	107,0	110,4	110,9	111,9	104,3
III	106,3	109,5	110,0	102,6	101,6	104,6	107,7	108,2	101,0	106,5	109,8	110,4	114,0	104,4
IV	106,4	110,6	109,2	101,9	101,8	104,6	108,7	107,3	100,2	106,5	110,8	109,5	114,9	103,6
11 I	106,7	109,5	108,1	102,1	101,6	105,1	107,8	106,4	100,5	107,0	110,1	108,5	108,5	104,0
II	106,8	110,9	107,6	102,2	101,8	104,9	108,8	105,7	100,3	107,0	111,1	107,7	110,6	104,1
III	106,9	109,9	107,0	102,2	102,0	104,8	107,8	104,9	100,2	107,0	110,0	107,0	112,3	104,0
IV	106,9	110,6	104,9	101,0	102,1	104,7	108,3	102,7	98,9	107,0	110,5	104,8	113,3	102,7
12 I	...	108,6	...	...	101,7	...	106,8	...	...	...	109,1	...	...	...
11 Jul	107,0	109,8	...	102,5	101,9	104,9	107,7	...	100,6	107,1	110,0	...	...	104,4
Ago	106,9	109,5	...	101,8	102,0	104,8	107,4	...	99,9	106,9	109,7	...	...	103,7
Sep	106,9	110,5	107,0	102,2	102,1	104,7	108,2	104,9	100,1	107,0	110,4	107,0	112,3	104,0
Oct	107,0	110,7	...	101,4	102,2	104,7	108,3	...	99,3	107,0	110,5	...	...	103,1
Nov	106,9	110,8	...	102,0	102,2	104,7	108,4	...	99,8	107,0	110,7	...	...	103,7
Dic	106,8	110,3	104,9	99,7	102,0	104,6	108,1	102,7	97,7	106,9	110,4	104,8	113,3	101,5
12 Ene	106,7	108,8	...	101,5	101,8	104,8	106,8	...	99,6	107,0	109,2	...	...	103,4
Feb	106,5	107,9	...	...	101,7	104,8	106,1	...	...	107,0	108,4	...	...	...
Mar	...	109,2	...	...	101,6	...	107,4	...	...	...	109,7	...	...	...
Abr	...	...	...	...	101,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA (UE 27)



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A LA ZONA DEL EURO



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.

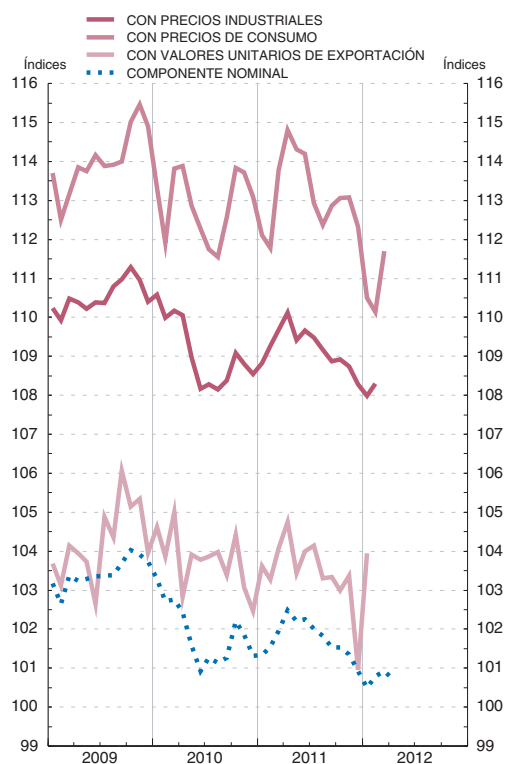
9.5. ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS Y A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

■ Serie representada gráficamente.

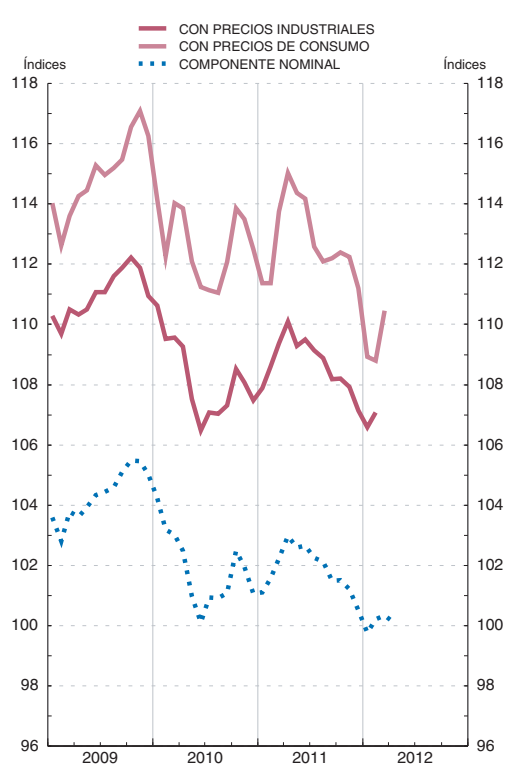
Base 1999 I = 100

	Frente a los países desarrollados									Frente a los países industrializados				
	Total (a)				Componente nominal (b)	Componente precios (c)				Total (a)		Componente nominal (b)	Componente precios (c)	
	Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas(d)	Con valores unitarios de las exportaciones		Con precios industriales	Con precios consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas(d)	Con valores unitarios de las exportaciones	Con precios industriales	Con precios consumo		Con precios industriales	Con precios consumo
	1	2	3	4		6	7	8	9	10	11		13	14
09	110,5	114,0	118,5	104,3	103,4	106,9	110,2	114,6	100,8	111,0	115,0	104,4	106,4	110,2
10	109,1	112,9	117,3	103,8	101,9	107,1	110,8	115,1	101,8	108,2	112,6	101,9	106,2	110,6
11	109,2	113,1	115,0	103,4	101,7	107,3	111,2	113,0	101,7	108,7	112,7	101,8	106,7	110,7
10 II	109,1	113,0	116,4	103,5	101,6	107,3	111,2	114,6	101,8	107,8	112,4	101,2	106,5	111,1
10 III	108,3	112,0	117,9	103,7	101,2	107,0	110,6	116,5	102,5	107,1	111,4	101,0	106,1	110,3
10 IV	108,8	113,6	119,2	103,3	101,8	106,9	111,6	117,1	101,5	108,0	113,3	101,8	106,1	111,2
11 I	109,3	112,6	112,1	103,7	101,6	107,5	110,8	110,4	102,0	108,6	112,2	101,6	106,9	110,4
11 II	109,7	114,4	115,0	104,1	102,3	107,3	111,9	112,4	101,7	109,6	114,5	102,7	106,7	111,5
11 III	109,2	112,7	116,2	103,6	101,8	107,3	110,7	114,1	101,8	108,7	112,3	102,0	106,7	110,1
11 IV	108,7	112,8	116,6	102,4	101,3	107,3	111,4	115,2	101,1	107,8	111,9	101,1	106,6	110,8
12 I	...	110,8	...	...	100,7	...	110,0	...	...	...	109,4	100,1	...	109,3
11 Jul	109,5	112,9	...	104,1	102,0	107,3	110,7	...	102,1	109,1	112,6	102,2	106,7	110,1
11 Ago	109,2	112,4	...	103,3	101,8	107,2	110,4	...	101,5	108,9	112,1	102,1	106,6	109,8
11 Sep	108,9	112,9	116,2	103,3	101,5	107,2	111,2	114,1	101,8	108,2	112,2	101,5	106,6	110,6
11 Oct	108,9	113,1	...	103,0	101,5	107,3	111,4	...	101,4	108,2	112,4	101,5	106,6	110,7
11 Nov	108,7	113,1	...	103,4	101,4	107,3	111,6	...	102,0	107,9	112,2	101,2	106,6	110,9
11 Dic	108,3	112,3	116,6	101,0	100,9	107,3	111,3	115,2	100,0	107,1	111,2	100,5	106,6	110,6
12 Ene	108,0	110,5	...	104,0	100,5	107,5	110,0	...	103,4	106,6	108,9	99,8	106,8	109,2
12 Feb	108,3	110,1	...	...	100,8	107,4	109,3	...	...	107,1	108,8	100,2	106,9	108,6
12 Mar	...	111,7	...	...	100,9	...	110,7	...	...	...	110,4	100,3	...	110,1
12 Abr	...	...	...	...	100,7	...	...	...	...	...	...	100,1	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES DESARROLLADOS



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD DE ESPAÑA FRENTE A LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



FUENTE: BE.

a. Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente precios. Su caída refleja mejoras de la competitividad.

b. Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de manufacturas correspondientes a los períodos (1995-1997), (1998-2000), (2001-2003) y (2004-2006).

c. Relación entre el índice de precios o costes de España y el de la agrupación.

d. Series trimestrales. En la definición de los índices, para España se usan las series de Coste Laboral Unitario (totales y manufacturas) obtenidas a partir de la información de la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Base 2008. Fuente INE.

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España publica distintos tipos de documentos que proporcionan información sobre su actividad (informes económicos, información estadística, trabajos de investigación, etc.). La lista completa de las publicaciones del Banco de España se encuentra en su sitio web, en http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat_publ.pdf.

La relación de los artículos publicados en el *Boletín Económico* desde 1979 puede consultarse en http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/Fic/indice_general.pdf.

La mayor parte de estos documentos está disponible en formato pdf y se puede descargar gratuitamente en el sitio web del Banco de España, en <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/>. El resto puede solicitarse a publicaciones@bde.es.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2012
ISSN: 1579 - 8623 (edición electrónica)

SIGLAS, ABREVIATURAS Y SIGNOS UTILIZADOS

AAPP	Administraciones Públicas
AIAF	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
BCE	Banco Central Europeo
BCN	Bancos centrales nacionales
BE	Banco de España
BOE	Boletín Oficial del Estado
BPI	Banco de Pagos Internacionales
CBE	Circular del Banco de España
CCAA	Comunidades Autónomas
CCLL	Corporaciones Locales
CECA	Confederación Española de Cajas de Ahorros
CEM	Confederación Española de Mutualidades
CFEE	Cuentas Financieras de la Economía Española
CNAE	Clasificación Nacional de Actividades Económicas
CNE	Contabilidad Nacional de España
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CNTR	Contabilidad Nacional Trimestral de España
DEG	Derechos Especiales de Giro
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
DGT	Dirección General de Tráfico
DGTFP	Dirección General del Tesoro y Política Financiera
EC	Entidades de crédito
EFC	Establecimientos financieros de crédito
EONIA	Índice medio del tipo de interés del euro a un día (Euro Overnight Index Average)
EURIBOR	Tipo de interés de oferta de los depósitos interbancarios en euros (Euro Interbank Offered Rate)
Eurostat	Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas
EPA	Encuesta de población activa
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
FFPP	Fondos de pensiones
FIAMM	Fondos de Inversión en activos del mercado monetario
FIM	Fondos de inversión mobiliaria
FMI	Fondo Monetario Internacional
FMM	Fondos del mercado monetario
FOGASA	Fondo de Garantía Salarial
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
IAPC	Índice armonizado de precios de consumo
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IFM	Instituciones financieras monetarias
IGAE	Intervención General de la Administración del Estado
IIC	Instituciones de inversión colectiva

INE	Instituto Nacional de Estadística
INEM	Servicio Público de Empleo Estatal
INVERCO	Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
IPC	Índice de precios de consumo
IPI	Índice de producción industrial
IPRI	Índice de precios industriales
IPSEBENE	Índice de precios de servicios y de bienes elaborados no energéticos
ISFLSH	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
NEDD	Normas especiales de distribución de datos del FMI
OBS	Obra benéfico-social
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
OIFM	Otras instituciones financieras monetarias
OM	Orden Ministerial
OOAA	Organismos Autónomos
OOAAPP	Otras Administraciones Públicas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OSR	Otros sectores residentes
PDE	Protocolo de Déficit Excesivo
PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
PIB	Producto interior bruto
PIB pm	Producto interior bruto a precios de mercado
PNB	Producto nacional bruto
RD	Real Decreto
RM	Resto del mundo
SCLV	Sistema de Compensación y Liquidación de Valores
SEC	Sistema Europeo de Cuentas
SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
SIFMI	Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente
SME	Sistema Monetario Europeo
TAE	Tasa anual equivalente
TEDR	Tipo Efectivo Definición Restringida
UE	Unión Europea
UEM	Unión Económica y Monetaria
UE 15	Países componentes de la Unión Europea a 30.4.2004
UE 25	Países componentes de la Unión Europea desde 1.5.2004
UE 27	Países componentes de la Unión Europea desde 1.1.2007
VNA	Variación neta de activos
VNP	Variación neta de pasivos

SIGLAS DE PAÍSES Y MONEDAS

De acuerdo con la práctica de la UE, los países están ordenados según el orden alfabético de los idiomas nacionales.

BE	Bélgica	EUR (euro)
BG	Bulgaria	BGN (lev búlgaro)
CZ	República Checa	CZK (corona checa)
DK	Dinamarca	DKK (corona danesa)
DE	Alemania	EUR (euro)
EE	Estonia	EUR (euro)
IE	Irlanda	EUR (euro)
GR	Grecia	EUR (euro)
ES	España	EUR (euro)
FR	Francia	EUR (euro)
IT	Italia	EUR (euro)
CY	Chipre	EUR (euro)
LV	Letonia	LVL (lats letón)
LT	Lituania	LTL (litas lituano)
LU	Luxemburgo	EUR (euro)
HU	Hungría	HUF (forint húngaro)
MT	Malta	EUR (euro)
NL	Países Bajos	EUR (euro)
AT	Austria	EUR (euro)
PL	Polonia	PLN (zloty polaco)
PT	Portugal	EUR (euro)
RO	Rumania	RON (nuevo leu rumano)
SI	Eslovenia	EUR (euro)
SK	Eslovaquia	EUR (euro)
FI	Finlandia	EUR (euro)
SE	Suecia	SEK (corona sueca)
UK	Reino Unido	GBP (libra esterlina)
JP	Japón	JPY (yen japonés)
US	Estados Unidos	USD (dólar estadounidense)

ABREVIATURAS Y SIGNOS

M1	Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
M2	M1 + Depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses + Depósitos a plazo hasta dos años.
M3	M2 + Cesiones temporales + Participaciones en fondos del mercado monetario e instrumentos del mercado monetario + Valores distintos de acciones emitidos hasta dos años.
m€/me	Millones de euros.
mm	Miles de millones.
A	Avance.
P	Puesta detrás de una fecha [ene (P)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
SO	Serie original.
SD	Serie desestacionalizada.
T _j ⁱ	Tasa de la media móvil de i términos, con j de desfase, convertida a tasa anual.
m _j	Tasa de crecimiento básico de período j.
M	Referido a datos anuales (1970 M) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos periodos.
R	Referido a un año o mes (99 R), indica que existe una discontinuidad entre los datos de ese período y el siguiente.
...	Dato no disponible.
—	Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
0,0	Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.